

**ANALISIS PENGARUH INFLASI, BI RATE DAN KURS TERHADAP  
NILAI AKTIVA BERSIH REKSADANA SYARIAH TERPROTEKSI  
PERIODE 2009-2018**

**SKRIPSI**

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas Dan Memenuhi Syarat-Syarat  
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)  
Dalam Ilmu Ekonomi Dan Bisnis Islam**



Oleh

**Edi Setiadi**

**NPM : 1551020026**

**Program Studi : Perbankan Syariah**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
1441 H / 2020 M**

**ANALISIS PENGARUH INFLASI, BI RATE DAN KURS TERHADAP  
NILAI AKTIVA BERSIH REKSADANA SYARIAH TERPROTEKSI**

**PERIODE 2009-2018**

**SKRIPSI**

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas Dan Memenuhi Syarat-Syarat  
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)  
Dalam Ilmu Ekonomi Dan Bisnis Islam**

Oleh

**Edi Setiadi**

**NPM : 1551020026**

**Program Studi : Perbankan Syariah**

**Pembimbing I : Vitria Susanti, M.A., M.Ec.Dev.**

**Pembimbing II : Gustika Nurmalia, S.E.I., M.Ek.**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI**

**RADEN INTAN LAMPUNG**

**1441 H / 2020 M**

## ABSTRAK

Perkembangan reksadana syariah dan konvensional di Indonesia banyak diminati oleh masyarakat dikarenakan dapat memberikan keuntungan yang cukup besar. Namun reksadana syariah terproteksi mengalami penurunan dari tahun 2017 ke tahun 2018 dengan NAB 2,52 Triliun menjadi 1,86 Triliun. hal tersebut menjadi suatu masalah karena jika dibandingkan dengan reksadana syariah pendapatan tetap masing-masing hampir memiliki jumlah reksadana syariah yang hampir sama bahkan pada tahun 2018 jumlah reksadana syariah terproteksi mencapai 41 lebih tinggi dari pendapatan tetap yang hanya mencapai 35.

Rumusan dalam penelitian ini adalah apakah pengaruh inflasi, BI Rate, Kurs secara parsial terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah terproteksi, apakah pengaruh inflasi, BI Rate, Kurs secara simultan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah terproteksi dan bagaimana nilai aktiva bersih reksadana syariah terproteksi dalam perspektif ekonomi Islam. Dengan demikian penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, BI Rate, Kurs secara parsial terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah terproteksi, untuk mengetahui pengaruh inflasi, BI Rate, Kurs secara simultan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah terproteksi dan untuk mengetahui nilai aktiva bersih reksadana syariah terproteksi dalam perspektif ekonomi Islam.

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *explanatory research* dengan metode pendekatan secara kuantitatif. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah inflasi ( $X_1$ ), BI Rate ( $X_2$ ), dan Kurs ( $X_3$ ) sedangkan variabel terikatnya adalah Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi. Sumber data menggunakan data sekunder dengan teknik pengumpulan data dokumentasi dan studi pustaka. Jenis data yang digunakan adalah *time series* dan teknik sampel yang digunakan *purposive sampling* dengan data *time series*, jumlah sampel 10 tahun yakni tahun 2009-2018.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi tahun 2009-2018. Variabel BI Rate tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi tahun 2009-2018. Variabel Kurs berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi tahun 2009-2018. Sedangkan hasil uji bersamaan dinyatakan bahwa inflasi, BI Rate, Kurs berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi tahun 2009-2018 yang artinya secara bersamaan pergerakan Inflasi, BI Rate dan Kurs dapat mempengaruhi pergerakan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi tahun 2009-2018. Dan dalam perspektif ekonomi Islam segala sesuatu dalam muamalah (jual beli) diperbolehkan selama tidak bertentangan dengan syariah.

**Kata Kunci:** *Inflasi, BI Rate, Kurs, Nilai Aktiva Bersih, Reksadana Syariah Terproteksi*



**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Letkol H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung, Tlp. (0721) 703289

**SURAT PERNYATAAN**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

**Nama** : Edi Setiadi  
**NPM** : 1551020026  
**Prodi** : Perbankan Syari'ah  
**Fakultas** : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Analisis Pengaruh Inflasi, Bi Rate Dan Kurs Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi Periode 2009-2018”** adalah benar-benar hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Bandar Lampung, 12 Desember 2019  
Penulis,



Edi Setiadi  
NPM.1551020026





**KEMENTERIAN AGAMA**  
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

*Jln. Letkol H. Endro Suratmin Sukaramo Bandar Lampung Telp. (0721) 780887-703531*

**PERSETUJUAN**

**Judul Skripsi : ANALISIS PENGARUH INFLASI, BI RATE DAN KURS  
TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH REKSADANA  
SYARIAH TERPROTEKSI PERIODE 2009-2018**

**Nama : EDI SETIADI**  
**NPM : 1551020026**  
**Jurusan : PERBANKAN SYARIAH**

**MENYETUJUI**

Untuk di munaqosahkan dan dipertahankan dalam sidang munaqosah Fakultas  
Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung

**Pembimbing I**

**Vitria Susanti, M.A., M.Ec.Dev.**  
**NIP. 197809182005012005**

**Pembimbing II**

**Gustika Nurmalia, S.E.I., M.Ek.**  
**NIP.-**

**Ketua Jurusan**

**Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy**  
**NIP. 198208082011012009**





**KEMENTERIAN AGAMA**  
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

*Jln. Letkol H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung Telp. (0721) 780887-703531*

**PENGESAHAN**

Skripsi dengan judul **“ANALISIS PENGARUH INFLASI, BI RATE DAN KURS TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH REKSADANA SYARIAH TERPROTEKSI PERIODE 2009-2018”**, di susun oleh **Edi Setiadi, NPM: 1551020026**, Jurusan **Perbankan Syariah**, telah diujikan dalam sidang munaqasah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung pada hari/tanggal : **Rabu, 29 Januari 2020**

**TIM MUNAQSAH**

**Ketua Sidang: Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I**

(.....)

**Sekretaris : Dedi Satriawan, M.Pd.**

(.....)

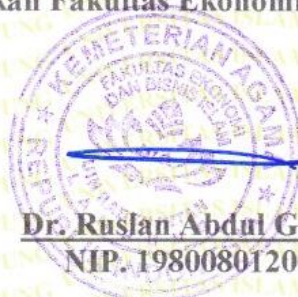
**Penguji I : Femei Purnamasari, S.E, M.Si**

(.....)

**Penguji II : Gustika Nurmalia, S.E.I, M.Ek.**

(.....)

**Mengetahui,**  
**Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**



**Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I**  
**NIP. 198008012003121001**

## MOTTO

وَلْيَخْشَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكَوْا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةً ضِعَفًا خَافُوا عَلَيْهِمْ فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ  
وَلْيَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا ﴿٩﴾

Artinya: “Dan hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan dibelakang mereka anak-anak yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) mereka. oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka mengucapkan perkataan yang benar.”

(QS. An-Nisaa [4] : 9)



## **PERSEMBAHAN**

Dengan mengucapkan puji syukur kepada Allah SWT yang telah melimpahkan Rahmat KaruniaNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini tepat pada waktunya. Skripsi ini saya persembahkan kepada orang-orang yang sangat saya cintai, yaitu:

1. Kedua orang tua, yang selama ini dan untuk selamanya selalu mencintaiku, menyayangiku, mendo'akanku, yang selalu berkorban untukku tidak peduli siang maupun malam, sebesar apa pun kesuksesan ananda nanti sebesar apapun bakti ananda tidak akan mampu dan tidak akan pernah membalas semua pengorbanan kalian kepada ananda. Semoga kalian berdua selalu dalam lindungan Allah SWT dan diberikan keberkahan dalam setiap langkahnya dan semoga selalu dilimpahkan kebahagiaan dan umur yang panjang. Aamiin.
2. Saudariku Okta Melisa serta saudara-saudaraku semuanya. Berkat doa, dukungan dan semangat dari kalian ananda dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Semoga kita semua selalu dalam lindungan Allah SWT dan selalu diberikan keberkahan disetiap langkah kita.
3. Almamaterku tercinta tempat menimba ilmu-ilmu yang bermanfaat, UIN Raden Intan Lampung, semoga semakin jaya, maju dan berkualitas.



## **RIWAYAT HIDUP**

Penulis lahir di Desa Kota Besi, Kecamatan Batu Brak, Kabupaten Lampung Barat pada tanggal 30 Juni 1997, putra pertama dari dua saudara ini merupakan buah kasih dari pasangan bapak Suharto dan ibu Yulizar yang dianugrahi nama oleh kedua orang tua bernama Edi Setiadi. Jenjang pendidikan formal yang pernah penulis tempuh:

1. SDN 1 Hantatai, lulus pada tahun 2009
2. SMP N 1 Liwa Lampung Barat, lulus tahun 2012
3. SMK N 1 Liwa Lampung Barat, lulus pada tahun 2015.
4. Pada tahun 2015 penulis diterima dan aktif di Perguruan Tinggi Agama Islam Negeri UIN Raden Intan Lampung pengambil program studi Perbankan Syariah Di Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam.

## KATA PENGANTAR

Dengan menyebut nama Allah SWT yang Maha Pengasih lagi Maha Penyang, Puji syukur kepada Allah SWT yang telah melimpahkan taufik serta hidayah-Nya berupa ilmu pengetahuan, petunjuk, kesehatan, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Pengaruh Inflasi, Bi Rate Dan Kurs Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi Periode 2009-2018”. Shalawat serta salam semoga tetap terlimpahkan kepada Nabi Muhammad SAW dan juga keluarga, sahabat, serta para umat yang senantiasa istiqomah berada di jalan-Nya. Skripsi ini merupakan bagian dari persyaratan untuk menyelesaikan studi pendidikan program Strata Satu (S1) di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE). Atas terselesaikannya skripsi ini tak lupa penulis mengucapkan terimakasih sedalam-dalamnya kepada semua pihak yang turut berperan dalam proses penyelesaiannya, secara rinci penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung beserta jajarannya.
2. Ibu Dr. Erike Anggraeni, M.E.,Sy, dan Bapak Muhammad Kurniawan,S.E., M.E.Sy. Selaku ketua dan sekretaris Jurusan Perbankan Syariah yang senantiasa selalu memberikan arahan dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini.

3. Ibu Vitria Susanti, M.A., M.Ec.Dev. Selaku Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung sekaligus Pembimbing I dalam penulisan skripsi.
4. Ibu Gustika Nurmalia, S.E.I., M.Ek. Selaku Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung sekaligus Pembimbing II dalam penulisan skripsi.
5. Ucapan terima kasih juga penulis ucapkan kepada Bapak Ibu Dosen serta Karyawan yang telah membantu dalam memberikan pencerahan dan memberikan motivasi serta memberikan ilmu yang bermanfaat kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan studi.
6. Pimpinan dan karyawan perpustakaan Universitas dan Fakultas yang telah memberikan informasi, data, referensi dan lain-lain.
7. Teman-teman seperjuangan khususnya kelas E yang selalu bersama dalam proses belajar, berjuang bersama dalam proses perkuliahan UTS dan UAS hingga proses skripsi.
8. Untuk sahabat-sahabatku Riza Andesta, M. Barmawi Arifin, Bagas Fajar Perdana, M. Ammar Rido, Jaka Dhamara Mahardika, M. Zhafar MZ, Linggar Prada Putra dan Kholilul Rahman terimakasih untuk semua dukungan, candatawa dan motivasi dalam setiap perjuangan penyelesaian skripsi.
9. Dan semua pihak yang tidak mampu penulis sebutkan satu persatu yang telah memberikan dukungan pula kepada penulis sehingga skripsi ini dapan terselesaikan.



Peneliti menyadari bahwa hasil penelitian ini masih jauh dari kesempurnaan, hal tersebut dikarenakan adanya keterbatasan waktu, dana, kemampuan yang peneliti miliki. Peneliti berharap hasil penelitian ini akan menjadi sumbangan yang berarti dalam mengembangkan ilmu pengetahuan.

Bandar Lampung, 17 November 2019

Penulis

Edi Setiadi  
1551020026



## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>ii</b>
<b>SURAT PERNYATAAN .....</b>	<b>iii</b>
<b>PERSETUJUAN.....</b>	<b>iv</b>
<b>PENGESAHAN.....</b>	<b>v</b>
<b>MOTTO .....</b>	<b>vi</b>
<b>PERSEMBAHAN.....</b>	<b>vii</b>
<b>RIWAYAT HIDUP .....</b>	<b>viii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xi</b>
<b>DAFTAR GAMBAR .....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xiii</b>
 <b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Penegasan Judul .....	1
B. Alasan Memilih Judul .....	2
C. Latar Belakang Masalah.....	4
D. Batasan Masalah.....	17
E. Rumusan Masalah .....	17
F. Tujuan Penelitian .....	17
G. Manfaat Penelitian .....	18
 <b>BAB II LANDASAN TEORI</b>	
A. Investasi .....	19
B. Pasar Modal .....	21
C. Reksadana Syariah .....	27
D. Inflasi.....	34
E. BI Rate .....	41
F. Kurs.....	48
G. Ekonomi Islam .....	52
H. Tinjauan Pustaka .....	58
I. Kerangka Berfikir .....	61
J. Hipotesis.....	61
 <b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
A. Jenis Penelitian .....	67
B. Sumber Data .....	68
C. Teknik Pengumpulan Data .....	69
D. Populasi dan Sampel.....	69
E. Variabel Penelitian .....	71
F. Teknik Pengolahan Dan Analisis Data .....	72

## **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

A. Hasil Penelitian.....	79
B. Analisis Data.....	83
1. Statistik Deskriptif .....	83
2. Asumsi Klasik.....	84
a. Uji Normalitas .....	84
b. Uji Multikolinieritas.....	85
c. Uji Autokorelasi .....	85
d. Uji Heteroskedastisitas.....	86
3. Uji Hipotesis .....	87
a. Regresi Linier Berganda .....	87
b. Uji Parsial (Uji t).....	89
c. Uji Simultan (Uji F) .....	90
d. Koefisien Determinasi.....	91
C. Pembahasan .....	92
1. Pengaruh Inflasi, BI Rate dan Kurs Secara Parsial Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi .....	92
2. Analisis Pengaruh Inflasi, BI Rate dan Kurs Secara Simultan Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi .....	101
3. Analisis Inflasi, BI Rate dan Kurs Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi Dalam Perspektif Ekonomi Islam .....	103

## **BAB V PENUTUP**

A. Kesimpulan .....	110
B. Saran .....	112

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN**



## DAFTAR TABEL

1. Data Perkembangan Jenis Reksadana Syariah Tahun 2016-2018.....	8
2. Data Inflasi BI Rate dan Kurs (Periode 2009-2018) .....	14
3. Daftar Variabel Penelitian .....	71
4. Data Perkembangan Inflasi, BI Rate dan Kurs Periode 2009-2010 .....	82
5. Statistik Deskriptif.....	83
6. Hasil Uji Normalitas .....	84
7. Hasil Uji Multikolinearitas .....	85
8. Hasil Uji Autokorelasi .....	86
9. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	86
10. Analisis Regresi Linear Berganda .....	87
11. Uji t.....	89
12. Uji F.....	91
13. Koefisien Determinasi .....	92
14. Data Inflasi dan NAB Reksadana Syariah Terproteksi .....	93
15. Data BI Rate dan NAB Reksadana Syariah Terproteksi .....	96
16. Data Kurs dan NAB Reksadana Syariah Terproteksi.....	99

## DAFTAR GAMBAR

1. Kerangka Pemikiran ..... 61
2. Grafik Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi Periode 2009-2018 ..... 81



## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1 : Kartu Konsultasi Skripsi

Lampiran 2 : Berita Acara Proposal

Lampiran 3 : Berita Acara Munaqasah

Lampiran 4 : SK Pembimbing

Lampiran 5 : SK Munaqasah

Lampiran 6 : Data Inflasi, BI Rate, Kurs dan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi

Lampiran 7 : Hasil Regresi Linier Berganda

Lampiran 8 : Hasil Uji Asumsi Klasik

Lampiran 9 : Hasil Uji Parsial

Lampiran 10 : Hasil Uji Simultan

Lampiran 11 : Hasil Uji Determinasi



## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Penegasan Judul**

Sebelum penulis menguraikan pembahasan lebih lanjut, terlebih dahulu akan dijelaskan istilah dalam skripsi ini untuk menghindari kekeliruan bagi pembaca. Oleh karena itu, untuk menghindari kesalahan tersebut diperlukan adanya pembatasan terhadap arti kalimat dalam skripsi, dengan harapan memperoleh gambaran yang jelas dari makna yang dimaksud. Adapun judul skripsi ini adalah **“Analisis Pengaruh Inflasi, Bi Rate Dan Kurs Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi Periode 2009-2018”**.

1. **Analisis** adalah penguraian suatu pokok atas berbagai bagiannya dan penelaahan atas bagian itu sendiri serta hubungan antar bagian untuk memperoleh pengertian yang tepat dan pemahaman arti keseluruhan.<sup>1</sup>
2. **Pengaruh** adalah daya yang ada atau timbul dari sesuatu (orang, benda) yang ikut membentuk watak, kepercayaan, atau perbuatan seseorang.<sup>2</sup>
3. **Inflasi** adalah suatu kejadian yang menunjukkan kenaikan tingkat harga secara umum dan berlangsung secara terus menerus.<sup>3</sup>
4. **Bi Rate** adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut.<sup>4</sup>

---

<sup>1</sup> Departemen Pendidikan dan Kebudayaan, *Kamus Besar Bahasa Indonesia* (Jakarta: Pustaka Grafika, 2003), h. 43.

<sup>2</sup> Hasan Alwi, *Kamus Besar Bahasa Indonesia* (Jakarta: Balai Pustaka, 2007), h. 849.

<sup>3</sup> Asfia Murni, *Ekonomika Makro Edisi Revisi* (Bandung: Reflika Aditam, 2016), h. 218.

5. **Kurs** adalah mata uang asing yang menunjukkan harga yang artinya kurs merupakan jumlah representasi jumlah uang domestik yang dibutuhkan.<sup>5</sup>
6. **Nilai Aktiva Bersih** adalah harga wajar dari portofolio suatu reksadana dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada kemudian dibagi jumlah unit penyertaan.<sup>6</sup>
7. **Reksadana Syariah Terproteksi** adalah alokasi investasi yang dilakukan manajer investasi dalam reksadana jenis ini adalah sebanyak 70% dari Nilai Aktiva Bersih dalam bentuk efek syariah berpendapatan tetap. Sementara itu Nilai Aktiva Bersih yang ditanamkan ke dalam bentuk efek ekuitas syariah dan/atau sukuk yang diperdagangkan di bursa efek luar negeri adalah sebanyak banyaknya 30%.<sup>7</sup>

Berdasarkan penegasan judul diatas maka peneliti memilih judul Analisis Pengaruh Inflasi, Bi Rate Dan Kurs Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi Periode 2009-2018.

## **B. Alasan Memilih Judul**

### **1. Secara Objektif**

Semakin berkembangannya pasar modal sekarang ini yang ditandai dengan banyaknya jumlah reksadana syariah mengakibatkan calon investor bisa berinvestasi dengan dana yang kecil. Secara periodik reksadana syariah terproteksi juga melakukan pembagian hasil investasi dalam bentuk dividen.

---

<sup>4</sup> Fredric S. Miskhin, *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Uang* (Jakarta: Salemba Empat 2008), h. 4.

<sup>5</sup> Jimmi Hasoloan, *Ekonomi Moneter* (Yogyakarta: unit Penerbitan dan Percetakan AMP YKPN, 2004), h. 128.

<sup>6</sup> Andri Soemitra, *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah Edisi Kedua* (Jakarta: Kencana, 2009), h. 170.

<sup>7</sup> *Ibid.*, h. 183.

Meski terkesan aman dan karakternya menyerupai deposito, reksadana ini sepenuhnya bebas dari risiko. Calon investor jenis reksadana ini perlu memahami lebih lanjut sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Salah satu jenis reksadana syariah adalah reksadana syariah terproteksi yaitu reksadana ini memiliki keunggulan menjadi produk yang tahan terhadap kondisi bursa yang naik ataupun turun. Selain itu juga reksadana syariah terproteksi dapat dicairkan sebelum jatuh tempo tanpa jaminan adanya terproteksi terhadap pokok investasi. Karakter reksadana syariah terproteksi ini adalah memiliki nilai pokok yang tetap pada saat jatuh tempo. Hal ini reksadana syariah terproteksi dapat menjadi keutuhan dana investasi. Reksadana syariah terproteksi juga mengalami penurunan dari tahun 2017 ke tahun 2018 dengan NAB 2,52 Triliun menjadi 1,86 Triliun. Selain itu kondisi ekonomi makro dirasa ikut mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB). Oleh karena itu, peneliti ingin meneliti bagaimana Analisis Pengaruh Inflasi, Bi Rate Dan Kurs Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi Periode 2009-2018.

## 2. Secara Subjektif

- a. Pokok bahasan proposal ini sesuai dengan disiplin ilmu yang penulis pelajari di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.
- b. Penulis optimis dapat menyelesaikan proposal ini karena tersedianya sumber dari literatur yang tersedia dipergustakaan ataupun sumber lainnya seperti jurnal, buku, artikel, dan data yang diperlukan.

### C. Latar Belakang

Investasi menurut istilah adalah menanamkan atau menempatkan aset, baik berupa harta maupun dana, pada sesuatu yang diharapkan akan memberikan hasil pendapatan atau akan meningkatkan nilainya dimasa yang akan datang.<sup>8</sup> Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada asset *financial* dan investasi pada asset *riil*. Seorang investor yang telah mengorbankan waktu dan risiko dalam investasinya tentu memiliki harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Salah satu alasan utama melakukan investasi adalah mempersiapkan masa depan sedini mungkin melalui perencanaan kebutuhan yang disesuaikan dengan kemampuan keuangan saat ini. Adanya suatu perencanaan investasi adalah jauh lebih baik daripada tidak sama sekali.

Pasar modal merupakan wahana investasi bagi masyarakat. Secara umum pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu) tahun.<sup>9</sup> Sehubungan yang sejalan dengan hal tersebut, penerbitan produk atau instrumen di pasar modal sangat penting untuk masyarakat yang ingin menanamkan dananya untuk memperoleh keuntungan. Sedangkan pasar modal syariah secara sederhana dapat di artikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti

---

<sup>8</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah* (Jakarta Timur: Sinar Grafika, 2011), h. 143.

<sup>9</sup> Mohammad Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio* (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2006), h. 43.

riba, perjudian, spekulasi dan lain-lain. Efek yang diperdagangkan dalam pasar modal syariah adalah efek syariah yang sebagaimana di maksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah.<sup>10</sup>

Salah satu instrumen pasar modal syariah yang menjadi alternatif bagi masyarakat untuk berinvestasi adalah Reksadana dimana menurut undang-undang No. 8 Tahun 1995 adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Sedang reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta dengan manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal* maupun antara manajer investasi sebagai *shahib al-mal* dengan pengguna investasi.<sup>11</sup> Saat ini reksadana syariah menjadi investasi yang menarik di kalangan masyarakat bagi yang ingin investasi sesuai prinsip syariah. Reksadana syariah merupakan alternatif investasi yang mempercayakan dananya kepada manajer investasi sebagai wakil dari *shahib al-mal* untuk diinvestasikan dengan tidak melanggar ketentuan syariah serta sesuai dengan fatwa DSN-MUI. Tujuan utama dari reksadana syariah dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki

---

<sup>10</sup>Andri Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah Edisi Kedua* (Jakarta: Kencana, 2009), h. 102.

<sup>11</sup>*Ibid.*, h. 158.



modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun memiliki kemampuan dan pengetahuan yang terbatas.<sup>12</sup>

Reksadana Syariah berbeda dengan Reksadana Konvensional dalam operasionalnya, dan yang paling tampak ialah proses penyaringan dalam mengontruksi portofolio. Penyaringan prinsip syariah akan mengeluarkan jenis saham yang memiliki aktifitas yang di larang islam atau mengandung aktifitas haram seperti riba, minuman keras, daging babi, judi, gharar, dan seterusnya.<sup>13</sup>

Dalam melakukan investasi pada reksadana syariah tentu memiliki keuntungan dan risiko dimana keuntungannya di antara lain dapat melakukan investasi dengan modal relatif kecil, mendapatkan dividen dari penerbit reksadana, pembagian uang secara berkala, dan terbebas dari administrasi dan analisis investasi karena sudah dikelola manajer investasi. Sedangkan risiko dari reksadana ini adalah risiko likuiditas, risiko politik dan ekonomi, risiko pasar, risiko inflasi dan risiko spesifik.<sup>14</sup> Manajer investasi dalam mengelola reksadana bekerja sama dengan bank kustodian. Bank kustodian adalah perusahaan yang kegiatan usahanya melakukan penyelesaian transaksi reksadana, melakukan penyimpanan, penjagaan dan pengadministrasian kekayaan reksadana. Dalam reksadana syariah, uang yang terkumpul dari investor akan diinvestasikan pada aktifitas yang mengacu kepada syariat Islam dan tentu tidak diinvestasikan pada

---

<sup>12</sup> Darsono, Ali Sakti, *Dinamika Produk dan Keuangan Syariah Di Indonesia* (Jakarta: Rajawali Pers, 2017), h. 344.

<sup>13</sup> Iggi A. Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal* (Jakarta: Gramdia Pustaka Utama, 2000), h. 85.

<sup>14</sup> Andri Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah Edisi Kedua ....*, h. 198.

perusahaan yang pengelolaannya atau produknya bertentangan dengan syariat islam. Keuntungan dan kerugian dalam investasi dalam reksadana syariah dapat dilihat pada Nilai Aktiva Bersih (NAB).<sup>15</sup>

Reksadana syariah memiliki berbagai jenis sebagaimana yang di atur dalam Peraturan OJK No. 19/POJK.04/2015 reksadana syariah dapat berupa Reksadana Syariah Pasar Uang, Reksadana Syariah Saham, Reksadana Syariah Pendapatan Tetap, Reksadana Syariah Campuran, Reksadana Syariah Terproteksi, Reksadana Syariah Indeks, Reksadana Syariah Berbasis Efek Luar Negeri, Reksadana Syariah Berbasis Sukuk dan lain sebagainya. Pada setiap jenis reksadana juga memiliki keunggulan dan kelebihan masing-masing. Sistem penanaman modal pada reksadana syariah memiliki ketentuan yang telah di atur oleh OJK. Dengan demikian setiap jenis reksadana memiliki berbagai macam *return* dan risiko masing-masing sesuai jenis reksadana syariah yang dipilih.

Reksadana memiliki kinerja investasi yang berupa Nilai Aktiva Bersih (NAB). Nilai Aktiva Bersih merupakan nilai total dari portofolio reksadana dibagi dengan jumlah saham yang diterbitkan setelah terlebih dahulu dikurangi dengan biaya manajemen dari reksadana. Dimana NAB adalah harga wajar dari portofolio suatu reksadana dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada kemudian dibagi jumlah unit penyertaan. Aktiva atau portofolio reksadana terdiri dari dari obligasi, kas, deposito, SBPU, SBI, Surat berharga komersial, saham, right, dan efek lainnya. Sedangkan

---

<sup>15</sup> *Ibid.*, h.157.

kewajiban reksadana terdiri dari fee manajer investasi, fee bank kustodian, pajak dan fee broker.<sup>16</sup> Sedangkan NAB per unit penyertaan merupakan jumlah NAB dibagi dengan jumlah nilai Unit Penyertaan yang beredar (*outstanding*) yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tertentu.

Salah satu jenis reksadana syariah adalah reksadana syariah terproteksi yaitu reksadana ini memiliki keunggulan menjadi produk yang tahan terhadap kondisi bursa yang naik ataupun turun. Selain itu juga reksadana syariah terproteksi dapat dicairkan sebelum jatuh tempo tanpa jaminan adanya terproteksi terhadap pokok investasi. Karakter reksadana syariah terproteksi ini adalah memiliki nilai pokok yang tetap pada saat jatuh tempo. Hal ini reksadana syariah terproteksi dapat menjadi keutuhan dana investasi.

Reksadana syariah terproteksi merupakan salah satu jenis reksadana syariah yang mampu bersaing dengan jenis reksadana lainnya. Perkembangan reksadana syariah hingga sekarang terus mengalami perkembangan yang baik. Berikut perkembangan reksadana syariah berdasarkan jenis:

**Tabel 1.1**  
**Data Perkembangan Jenis Reksadana Syariah**  
**Tahun 2016-2018**

No	Jenis Reksadana Syariah	2016		2017		2018	
		Jumlah RD	NAB	Jumlah RD	NAB	Jumlah RD	NAB
1	Saham	48	8,01	46	9,25	61	9,97
2	Pendapatan Tetap	26	1,86	26	4,03	35	5,49

<sup>16</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah ....*, h. 147.

3	Pasar Uang	15	1,14	26	2,05	37	2,78
4	Terproteksi	26	2,16	35	2,52	41	1,86
5	Campuran	19	1,31	23	2,44	25	4,06
6	Indeks	1	0,11	5	0,15	7	0,22
7	Efek Luar Negeri	-	-	9	7,18	8	9,10
8	Sukuk	-	-	10	0,58	9	0,98
9	Exchange Traded Fund (ETF) Saham	1	0,34	2	0,11	2	0,03

*Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (data diolah)*

Tabel 1.1 di atas menggambarkan perkembangan jenis reksadana syariah, dengan demikian jenis reksadana syariah saham menjadi populer atau banyak diminati oleh masyarakat, hal ini dikarenakan dapat memperoleh keuntungan yang lebih besar, namun juga memiliki risiko yang lebih besar. Selain jenis reksadana syariah saham, reksadana syariah yang lain memiliki perkembangan yang baik yakni selalu di tandai dengan meningkatnya NAB dari tahun ketahun. Namun berdasarkan tabel tersebut terdapat jenis reksadana syariah jenis ETF saham yang mengalami penurunan dari tahun 2016 sampai tahun 2018 dengan NAB sebesar 0,34 Triliun di tahun 2016 dan 0,03 Triliun di tahun 2018. Hal tersebut jenis reksadana syariah ETF saham kurang diminati oleh masyarakat dan kecilnya penyedia reksadana syariah ETF saham tersebut. Sedangkan reksadana syariah terproteksi mengalami penurunan dari tahun 2017 ke tahun 2018 dengan NAB 2,52 Triliun menjadi 1,86 Triliun. hal tersebut menjadi suatu masalah karena jika di dibandingkan dengan reksadana syariah pendapatan tetap masing-masing hampir memiliki jumlah reksadana syariah yang

hampir sama bahkan pada tahun 2018 jumlah reksadana syariah terproteksi mencapai 41 lebih tinggi dari pendapatan tetap yang hanya mencapai 35.

Pada sisi Nilai Aktiva Bersih reksadana syariah jenis pendapatan tetap jauh lebih tinggi dan terus mengalami peningkatan. Sedangkan reksadana syariah terproteksi meski jumlah reksadana meningkat tapi NAB reksadana syariah terproteksi mengalami penurunan dan lebih kecil NAB di bandingkan dengan jenis pendapatan tetap dan saham. Pada jenis yang lain cenderung mengalami peningkatan NAB yang berbeda dari jenis reksadana syariah terproteksi. Maka dapat di asumsikan bahwa terdapat kinerja yang lambat dan kurang baik pada reksadana syariah terproteksi, sehingga ini merupakan masalah yang menjadi alasan peneliti untuk meneliti lebih lanjut terkait reksadana syariah terproteksi dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

Reksadana syariah terproteksi adalah alokasi investasi yang dilakukan manajer investasi dalam reksadana jenis ini adalah sebanyak 70% dari Nilai Aktiva Bersih dalam bentuk efek syariah berpendapatan tetap. Sementara itu Nilai Aktiva Bersih yang ditanamkan ke dalam bentuk efek ekuitas syariah dan/atau sukuk yang diperdagangkan di bursa efek luar negeri adalah sebanyak banyaknya 30%.<sup>17</sup>

Perkembangan reksadana syariah terproteksi juga tidak terlepas dari berbagai macam faktor yang mendasarinya. Kinerja pasar modal yang terkadang mengalami kondusif sering di kaitkan pada perbaikan indikator-

---

<sup>17</sup> Andri Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah Edisi Kedua* ...., h. 183.



indikator makroekonomi yang dilakukan oleh pemerintah. Suatu Negara di katakan maju apabila kegiatan pasar modalnya berjalan dengan kemajuan yang pesat. Pasar modal konvensional maupun pasar modal syariah umumnya tempat bertemunya penjual dan pembeli dalam rangka memperoleh modal. Namun pasar modal syariah yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang di perdagangan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.<sup>18</sup> Sehingga kegiatan pasar modal juga dapat di pengaruhi oleh indikator kegiatan ekonomi makro. Tiga indikator yang diduga dapat mempengaruhi kegiatan pasar modal syariah terkhusus pada reksadana syariah terproteksi ialah Inflasi, BI Rate dan Kurs.

Inflasi adalah alat untuk menentukan kondisi perekonomian suatu negara. Inflasi membuat perekonomian menjadi lesu karena harga barang dan kebutuhan pokok kian terus melambung. Raharja dan Manurung menyatakan bahwa meningkatnya harga barang baku menyebabkan para produsen akan mengalami penurunan kuantitas produksi dan pada akhirnya akan mempengaruhi nilai.<sup>19</sup>

Dalam kegiatan pasar modal dapat di pengaruhi inflasi secara positif atau negatif tergantung derajat inflasi itu sendiri. Inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan, dalam artiannya perusahaan juga ikut mengalami kebangkrutan. Hal ini berarti, inflasi yang tinggi akan menjatuhkan harga instrument atau saham di pasar modal.

---

<sup>18</sup> *Ibid.*, h. 102.

<sup>19</sup> Raharja dan Manurung, *Uang, Perbankan dan Ekonomi Moneter* (Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2004), h. 314.

Inflasi yang sangat rendah akan berakibat pertumbuhan ekonomi yang sangat lamban, yang pada akhirnya mengakibatkan harga saham bergerak secara lamban pula.<sup>20</sup> Senada dengan Ainul Rachman (2015) dalam Nurna Malya (2017) menyatakan jika dilihat dari sisi emiten keterkaitan atau hubungan inflasi dengan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah apabila terjadi inflasi tentunya akan membuat perusahaan mengefisien biaya operasional perusahaan. Hal ini membuat kinerja menurun, sehingga nilai saham juga akan turun dan menyebabkan Nilai Aktiva Bersih menurun. Kenaikan tingkat inflasi menyebabkan daya beli konsumen menurun karena semua harga barang mengalami peningkatan, sedangkan pendapatan konsumen tetap. Harga saham pun menurun dan mengakibatkan turunnya kinerja reksadana saham.

Suku bunga Bank Indonesia merupakan kebijakan moneter selama ini disebut BI Rate, diterapkan ke dalam suku bunga SBI tenor 1 bulan sejak penerapan ITF (*Inflation Targeting Framework*) bulan juni 2005 kemudian sejak juni 2008 beralih ke suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) *overnight* atau berjangka waktu dari satu hari kerja sampai dengan satu tahun tapi mayoritas PUAB *overnight* berjangka waktu kurang dari tiga bulan. Selanjutnya, mulai 19 agustus 2016 suku bunga kebijakan moneter tersebut di sebut *BI-7 day (reverse) Repo Rate* dan di terapkan ke dalam suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) tenor 7 hari.<sup>21</sup>

---

<sup>20</sup> Mohammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio Edisi 2 ....*, h. 211.

<sup>21</sup> Perry Warjiyo, Solikin M. Juhro, *Kebijakan Bank Sentral Teori Dan Praktik*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2016) h. 305.

Kenaikan tingkat atau suku bunga pinjaman sangat berdampak negatif bagi setiap emiten, karena akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih. Penurunan laba bersih berarti penurunan laba persaham dan akhirnya akan berakibat turunnya harga saham di pasar. Di sisi lain naiknya tingkat bunga deposito akan mendorong investor untuk menjual saham kemudian menabung dalam deposito.<sup>22</sup> Senada dengan Ainul Rachman (2015) dalam Imron Mawardi (2015) menyatakan jika dilihat dari sisi emiten keterkaitan atau hubungan BI Rate dengan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah apabila BI Rate meningkat maka mengurangi modal pinjaman, hal ini membuat kinerja perusahaan menurun, sehingga nilai saham dipasaran anjlok, akibatnya saham dibagi juga akan turun. Karena kinerja perusahaan melemah maka Nilai Aktiva Bersih (NAB) dipasar modal juga menjadi buruk.

Nilai tukar (kurs) adalah catatan harga pasar dari mata uang asing dalam harga mata uang domestik atau resiprokalnya, yaitu harga mata uang domestik dalam harga mata uang asing.<sup>23</sup> Penurunan kurs valuta asing akan berdampak negatif pada Perusahaan yang bergantung pada produksi barang import dan mata uang asing maka akan sangat berpengaruh yakni apabila terjadi penurunan nilai tukar maka akan semakin besar biaya produksi dan semakin mengurangi laba yang di peroleh sehingga berdampak pada harga saham menjadi anjlok di pasar modal. Para investor pun mengurangi kegiatan investasinya. Sebaliknya emiten yang terkena dampak positif

---

<sup>22</sup> Mohammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio Edisi 2* ...., h. 211.

<sup>23</sup> Adiwarman Karim, *Ekonomi Makro Islami Edisi Ketiga*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2017)

tersebut harga sahamnya akan meningkat. Sebagian emiten yang tercatat di bursa efek terkena dampak negatif dan sebagian lainnya terkena dampak positif atas perubahan tajam kurs dolar AS.<sup>24</sup> Senada dengan Ainul Rachman (2015) dalam Imron Mawardi (2015) menyatakan jika dilihat dari sisi emiten jika nilai tukar rupiah menurun, maka hutang yang harus dibayar akan meningkat, investasi menurun sehingga kinerja perusahaan juga ikut menurun. Akibatnya harga saham menurun, dan berimbas pada menurunnya Nilai Aktiva Bersih (NAB). Dari sisi Investasi turunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing membuat para investor ragu akan kinerja emiten dapat berkembang dengan baik.

Dalam hal ini yang menyebabkan menurunnya Nilai Aktiva Bersih karena pengelolaan dan dana yang diinvestasikan sebagian besar di alokasikan pada saham mengakibatkan kemungkinan investor yang menginvestasikan dananya pada reksadana saham akan melakukan penarikan modal yang mengakibatkan penurunan Nilai Aktiva Bersih Reksadana syariah.

Berikut ini perkembangan Inflasi, BI Rate dan Kurs di Indonesia sejak tahun 2009 sampai tahun 2018 :

**Tabel 1.2**  
**Data Inflasi BI Rate dan Kurs (Periode 2009-2018)**

<b>Tahun</b>	<b>Inflasi (%)</b>	<b>BI Rate (%)</b>	<b>Kurs (\$/Rp)</b>
<b>2009</b>	2,78	6,50	9.400
<b>2010</b>	6,96	6,50	8.991
<b>2011</b>	3,79	6,00	9.068
<b>2012</b>	4,30	5,75	9.670

<sup>24</sup> Mohammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio Edisi 2*, .....h.212

<b>2013</b>	8,38	7,50	12.189
<b>2014</b>	8,36	7,75	12.440
<b>2015</b>	3,35	7,50	13.795
<b>2016</b>	3,02	4,75	13.436
<b>2017</b>	3,61	4,25	13.548
<b>2018</b>	3,13	6,00	14.481

*Sumber : Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik dan Kemendag RI (data diolah)*

Berdasarkan tabel 1.2 di atas dapat di lihat perkembangan inflasi semenjak tahun 2009 sebesar 2,78% dan di tahun 2010 mengalami kenaikan sebesar 6,96% dan terjadi penurunan di tahun 2011 sebesar 3,79% dan di tahun 2012 sampai 2013 mengalami perkembangan menjadi 8,38% dan di tahun 2014 sampai 2016 mengalami penurunan sebesar 3,02% dan mengalami peningkatan pada tahun 2017 sebesar 3,61% dan di tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 3,13%. Pada BI Rate sejak tahun 2009 sampai 2012 mengalami penurunan menjadi 5,75% dan di tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 7,75% dan di tahun 2015 sampai 2017 mengalami penurunan sebesar 4,25 dan di tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 6,00%. Sedangkan pada Kurs sejak tahun 2009 sampai 2010 mengalami penurunan sebesar 9.400 dan di tahun 2011 sampai 2018 mengalami perkembangan menjadi sebesar 14.481. Tentunya perkembangan ini dapat memengaruhi perkembangan reksadana syariah terproteksi di Indonesia.

Beberapa peneliti yang juga meneliti mengenai Nilai Aktiva Bersih Reksadana syariah yaitu Penelitian Yesika Novita Lintang Gumilang (2017), dengan judul Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai aktiva bersih reksadana manulife syariah Indonesia sektor amanah menemukan bahwa



secara parsial suku bunga berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah Indonesia dan risiko unsystematic pasar berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.<sup>25</sup>

Penelitian yang dilakukan Ainur Rachman (2015) dengan judul Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap *Net Asset Value* Reksa Dana Saham Syariah menyimpulkan bahwa Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap *net asset value* reksa dana saham syariah. Nilai Tukar Rupiah secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *net asset value* reksa dana saham syariah. BI Rate berpengaruh tidak signifikan terhadap *net asset value* reksa dana saham syariah. Dan Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan BI rate secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *net asset value* reksa dana saham syariah.<sup>26</sup>

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya dimana variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Inflasi, BI Rate dan Kurs. Sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi, data Inflasi BI Rate dan Kurs dalam kurun waktu 10 tahun yakni dari tahun 2009 sampai 2018.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dan menguji kembali dengan judul

---

<sup>25</sup> Yesika Novita Lintang Gumilang, Faktor-faktor yang memengaruhi Nilai aktiva bersih reksadana manulife syariah Indonesia sektor amanah, *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, Vol 4 No 2, (2017), h. 126.

<sup>26</sup> Ainur Rachman, Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap Net Asset Value Reksadana saham syariah, *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, Vol 2 No 12, (2015), h. 999.

**“Analisis Pengaruh Inflasi, Bi Rate Dan Kurs Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi Periode 2009-2018”.**

**D. Batasan Penelitian**

Untuk menghindari penyimpangan-penyimpangan dari pokok-pokok permasalahan, peneliti hanya memfokuskan penelitian pada pengaruh variabel independen yakni inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap variabel dependen yakni nilai aktiva bersih reksadana syariah terproteksi selama 2009-2018 yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan. Inflasi yang digunakan adalah dengan pendekatan indeks harga konsumen (IHK), suku bunga yang digunakan suku bunga acuan Bank Indonesia yang sekarang disebut *BI-7 day repo rate*. Dan nilai tukar yang dimaksud adalah nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika.

**E. Rumusan Masalah**

1. Apakah Inflasi, BI Rate dan Kurs berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi?
2. Apakah Inflasi, BI Rate dan Kurs berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi?
3. Bagaimana Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi dalam perspektif Ekonomi Islam?

**F. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah untuk :

1. Untuk mengetahui pengaruh Inflasi, BI Rate dan Kurs secara parsial terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi.

2. Untuk mengetahui pengaruh Inflasi, BI Rate dan Kurs secara simultan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi?
3. Untuk mengetahui Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi dalam perspektif Ekonomi Islam?

#### **G. Manfaat Penelitian**

Manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi penulis
  - a. Mengetahui dan memahami secara mendalam mengenai pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah terproteksi Indonesia.
  - b. Sebagai tambahan ilmu bagi penulis.
  - c. Sebagai kelengkapan dan syarat-syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata 1 dalam ilmu ekonomi.
2. Bagi akademisi
  - a. Untuk menambah khazanah keilmuan tentang reksadana syariah.
  - b. Menjadi bahan acuan atau rujukan dan informasi dalam penelitian selanjutnya.
  - c. Menjadi bahan pertimbangan bagi mahasiswa yang melakukan investasi reksadana syariah terproteksi.

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Investasi

##### 1. Definisi Investasi

Kata investasi merupakan kata adopsi dari bahasa Inggris, yaitu *investment*. Kata *invest* sebagai kata dasar dari *investment* memiliki arti menanam. Dalam kamus istilah pasar modal dan keuangan kata investasi diartikan sebagai penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan.

Investasi dalam kamus lengkap ekonomi, investasi didefinisikan sebagai penukaran uang dengan bentuk-bentuk kekayaan lain seperti saham atau harta tidak bergerak yang diharapkan dapat ditahan selama periode tertentu supaya menghasilkan pendapatan. Sedangkan pendapat lainnya investasi diartikan sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber dana lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Investasi berarti mengorbankan dollar sekarang untuk dollar yang pada masa depan.<sup>27</sup> Secara sederhana, investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan yang bertujuan untuk mengembangkan harta.<sup>28</sup>

---

<sup>27</sup> Nurul Huda, Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2007), h.7-8.

<sup>28</sup> Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah Di Indonesia*, (Jakarta: Prenadamedia Grup, 2014), h. 206.

## 2. Investasi Dalam Perspektif Syariah

Islam sebagai agama yang mampu menerima semua ajaran dan norma yang mengatur seluruh aktivitas manusia di segala bidang. Konsep investasi dalam ajaran islam yang diwujudkan dalam bentuk nonfinansial yang berimplikasi terhadap kehidupan ekonomi yang kuat juga tertuang dalam Al-Qur'an Surat An-Nisaa (4) ayat 9 sebagai berikut:<sup>29</sup>

وَلْيَخْشَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكَوْا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةً ضِعَفًا خَافُوا عَلَيْهِمْ فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ وَلْيَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا ﴿٩﴾

Artinya : *“Dan hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan dibelakang mereka anak-anak yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) mereka. oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka mengucapkan perkataan yang benar”*. (QS. An-Nisaa: 9)

Ayat tersebut menganjurkan untuk berinvestasi dengan mempersiapkan generasi yang kuat, baik aspek intelektual, fisik, maupun aspek keimanan sehingga terbentuklah sebuah kepribadian yang utuh dengan kapasitas :

1. Memiliki akidah yang benar
2. Ibadah dengan cara yang benar
3. Memiliki ahlak mulia
4. Intelektualitas yang memadai
5. Mampu untuk bekerja/mandiri
6. Disiplin atas waktu

<sup>29</sup> Nurul Huda, Mustafa Edwin Nasution, ...., h. 20-21.



## 7. Bermanfaat bagi orang lain

Dari bekal tersebut diharapkan sebuah generasi sebagai bagi hasil investasi jangka panjang para orang tua dapat menjalani kehidupan yang baik, sejahtera, dan tentram.

## B. Pasar Modal

### 1. Definisi Pasar Modal

Pasar modal adalah sarana yang mempertemukan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (*surplus fund*) dengan pihak yang kekurangan dana (*deficit fund*), di mana dana yang diperdagangkan merupakan dana jangka panjang.<sup>30</sup> Sedangkan Investasi di pasar modal merupakan penanaman modal di bidang asset keuangan yang pada dasarnya mengharapakan suatu hasil atas efek yang dibeli. Dalam kegiatan investasi, dikenal adanya prinsip bahwa semakin tinggi tingkat keuntungan yang diharapkan maka semakin tinggi pula tingkat risiko yang kemungkinan dihadapi, dan sebaliknya semakin rendah tingkat keuntungan yang diharapkan maka semakin rendah pula kemungkinan risiko yang dihadapi (*high risk high return and low risk low return*).<sup>31</sup>

### 2. Pasar Modal Syariah

Pasar modal Indonesia juga diramaikan oleh pasar modal syariah yang diresmikan 14 Maret 2003 dengan berbagai aturan pelaksanaan yang secara operasional diawasi oleh Bapepam-LK, sedangkan

---

<sup>30</sup> Abdul Manan, *Hukum Ekonomi Syariah Dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama* (Jakarta: Kencana, 2012), h. 168.

<sup>31</sup> Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi* (Bandung: PT Alumni, 2010), h. 4.

pemenuhan prinsip syariah diatur oleh DSN MUI.<sup>32</sup> Akan tetapi, dalam mendukung kinerjanya, pasar modal syariah belum memiliki standar pengawasan berupa ketentuan Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam). Selama ini, pengawasan pasar modal syariah hanya berjalan berdasarkan pedoman yang diterbitkan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Pedoman tersebut mensyaratkan adanya Dewan Pengawas Syariah (DPS) bagi produk reksa dana syariah dan tim ahli syariah bagi obligasi dan saham syariah. Sementara itu, JII menggunakan jasa DPS Dana Reksaa untuk menyeleksi kesesuaian syariah produk reksa dana, saham, dan obligasi.<sup>33</sup>

Menurut Manan, pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syariah, setiap transaksi perdagangan surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syariat islam. Transaksi yang terjadi di dalam pasar modal menurut prinsip syariah tidak dilarang (dibolehkan) sepanjang tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah Islam. Mekanisme penerbitan dan perdagangan efek di pasar modal mengikuti konsep pasar modal secara umum, kecuali untuk hal-hal yang secara jelas dilarang secara syariah.<sup>34</sup>

---

<sup>32</sup> Andri Soemitra, *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah .....*, h. 47.

<sup>33</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah .....*, h. 233

<sup>34</sup> Umi Sartika, Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia Dan Harga Emas Dunia Terhadap Ihsg Dan Jii Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Ekonomi*, Vol.2 No 2, (2017). h. 288.

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syariah, setiap transaksi surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syariat Islam. Pertama kali lembaga keuangan yang *concern* di dalam mengoperasikan portofolio syariah di pasar modal adalah *Amanah Income Fund* yang didirikan pada bulan Juni 1986 oleh para anggota The North American Islamic Trust yang bermarkas di Indian, Amerika Serikat. Tidak lama kemudian wacana membangun pasar modal yang berbasis syariah disambut dengan antusias oleh para pakar ekonomi Muslim di kawasan Timur Tengah, Eropa, Asia, dan juga wilayah AS yang lain<sup>35</sup>

Pasar modal adalah salah satu produk muamalah yang ada dalam pandangan Islam. Prinsip syariah diterapkan dalam transaksi di pasar modal sepanjang tidak terdapat transaksi uang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah Islam. Sebagaimana dalam Firman Allah SWT. Surat An-Nisa ayat 29 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ  
تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ  
رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu; Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”. (QS. An-Nisa: 29)

<sup>35</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah ....*, h. 29.

Untuk mengimplementasikan seruan investasi maka harus diciptakan tempat berinvestasi sesuai syariah yakni pasar modal syariah. Institusi pasar modal syariah merupakan salah satu pelaksanaan dari seruan Allah tentang investasi tersebut. Syariah Islam juga melarang transaksi yang di dalamnya terdapat spekulasi dan mengandung *gharar* atau ketidakjelasan, yaitu transaksi yang didalamnya dimungkinkan terjadi penipuan, karena itu *gharar* termasuk dalam pengertian memakan harta orang lain secara batil atau tidak sah. Termasuk dalam pengertian ini adalah penawaran palsu, karena itu Rasulullah SAW. Melarang transaksi yang dilakukan melalui penawaran palsu. Demikian juga transaksi atas barang yang belum dimiliki (*short selling*) atau *bai'u maalaisa bimamluk*, demikian juga transaksi atas segala sesuatu yang belum jelas. Juga transaksi yang dilarang adalah transaksi yang didapatkan melalui informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang dalam bentuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya. Oleh karena itu investasi di pasar modal tidak selalu sesuai dengan ketentuan syariah Islam, maka berinvestasi di pasar modal harus dilakukan dengan sangat selektif dan dengan sangat hati-hati, sehingga tidak masuk dalam investasi yang bertentangan dengan syariah.<sup>36</sup>

### 3. Peran Pasar Modal Dalam Ekonomi Islam

Pasar modal dalam menentukan waktu perdagangan dan harga dibawah harga saham maksimum yang ditetapkan oleh manajemen pasar

---

<sup>36</sup> Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal syariah Indonesia* (Jakarta: Kencana, 2009), h. 221.

modal akan menghilangkan spekulasi dan menstabilkan pasar modal. Hal ini diperkirakan akan menghapuskan pasar gelap dan dalam ekonomi rendah cenderung akan meningkatkan harga saham diatas harga maksimum yang ditetapkan oleh manajemen pasar modal.<sup>37</sup>

a. Pertimbangan equity

Kestabilan harga saham tidak diperlukan karena adanya desakan kewajiban kepada pembeli maupun penjual. Tidaklah mungkin untuk menilai dengan menuntut pemegang saham untuk menjual sahamnya di bawah atau sama dengan harga saham maksimum yang ditetapkan oleh manajemen pasar modal, dan menuntut hanya menjual di periode tertentu, bukan setiap saat. Faktor utama yang menentukan harga saham adalah permintaan dan penawaran yang dipengaruhi oleh tingkat keuntungan yang diharapkan, kemampuan menjual saham, disclosure terhadap informasi-informasi perusahaan dan issue-issue yang dengan tujuan tertentu sengaja disebarkan.

b. Faktor ketidak stabilan pasar modal dalam harga saham

Hal penting yang diperlukan adalah berfikir rasional dan menghapuskan ketidaktentuan pergerakan harga saham, dengan cara:<sup>38</sup>

1) Larangan terhadap spekulasi

2) Margin Purchases

---

<sup>37</sup> Veithzal Rivai dan Andi Buchari, *Islamic Economics: Ekonomi Syariah bukan Opsi, tetapi Solusi* (Jakarta: Bumi Aksara, 2009), h. 537.

<sup>38</sup> *Ibid.*, h. 538.

### 3) Malpraktik dalam pasar modal.

#### c. Penghapusan spekulasi dan margin pembelian

Mengembalikan fungsi pasar modal yang sesungguhnya hanya mungkin terjadi melalui beberapa reformasi. Beberapa hal penting mengenai penghapusan penjualan surat berharga adalah penjual tidak memiliki saham pada saat penjualan dan pembebanan 100% perlembar saham yang menyiratkan bahwa pembeli hanya dapat membeli secara tunai. Satu-satunya kerugian dari langkah di atas adalah akan mengurangi volume perdagangan surat berharga jangka pendek pada pasar modal.

#### d. Posisi fiqh

Semua kebijakan yang telah disebutkan (penghapusan spekulasi dalam pasar modal dan pembelian saham tunai) telah disarankan karena hal tersebut akan memberikan daya tarik yang lebih besar kepada masyarakat dan tetap menjaga fungsi pasar modal, di mana sangat penting untuk menjaga efisiensi dalam ekonomi Islam. Aturan yang sama dapat diturunkan dari Syariah Islam yang berbasis pada undang-undang tertulis bahwa public interest memerankan peran penting dalam diskusi tentang fikih. Menurut *mujma'al fiqh*, pembelian *forward* dan penjualan saham dan pasar komoditi tidak diperbolehkan, karena melibatkan penjualan di mana penjual tersebut tidak memiliki benda yang diperjualbelikan, dan Islam melarang perdagangan seperti itu. Dalam syariah pembeli juga harus melakukan



pembayaran secara penuh ketika dalam pembelian *forward* pembeli hanya melakukan pembayaran margin.

e. Penghapusan riba

Penghapusan riba dan penjualan spekulatif dapat membantu dalam pembentukan perilaku harga saham dan melindungi investor. Termasuk juga adanya tuntutan untuk memberikan pengungkapan secara menyeluruh tentang seluruh informasi.<sup>39</sup>

## C. Reksadana Syariah

### 1. Definisi Reksadana Syariah

Reksadana dapat diartikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Dana yang terkumpul kemudian diinvestasikan dalam portofolio efek terdiversifikasikan oleh manajer investasi. Dimana yang dimaksud portofolio efek yaitu kombinasi sekuritas, atau instrument yang dikelola atau surat berharga.<sup>40</sup>

Reksadana syariah sebagaimana yang tercantum dalam Fatwa DSN Nomor: 20/DSN-MUI/IX/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk reksadana syariah mengartikan reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al maal/rabb al maal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *shahib al*

<sup>39</sup> *Ibid.*, h. 539.

<sup>40</sup> Iggi A. Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal* ...., h. 74.

*maal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shahib al maal* dengan pengguna investasi. Berdasarkan hal tersebut maka batasan untuk produk-produk yang dapat dijadikan portofolio bagi reksadana syariah adalah produk-produk investasi yang sesuai dengan ajaran Islam.<sup>41</sup>

#### **a. Lembaga-Lembaga Fasilitator Reksadana**

Menurut Andri Soemitra ada beberapa lembaga-lembaga yang memfasilitator dalam kegiatan investasi reksadana di antaranya :<sup>42</sup>

##### **1) Otoritas Jasa Keuangan (OJK)**

OJK merupakan lembaga independen dan bebas dari campur tangan pihak lain, yang mempunyai tugas di sektor jasa keuangan sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang RI No. 21 Tahun 2011 tentang OJK.

##### **2) Pengelola Investasi (Manajer Investasi)**

Pengelolaan reksadana dilakukan oleh perusahaan yang telah mendapat izin dari BAPEPAM sebagai manajer investasi. Perusahaan pengelolaan reksadana dapat berbentuk :

- a) Perusahaan efek yang secara umum berbentuk divisi sendiri yang khusus menangani reksadana.
- b) Perusahaan secara khusus yang bergerak sebagai Perusahaan Manajemen Investasi (PMI) atau Manajer Investasi (MI).

---

<sup>41</sup> Cita Yustisia Serfiyanti, R. Serfianto D. Purnomo, dan Iswi Hariyani, “*Capital Market Top Secret-Ramuan Sukses Bisnis Pasar Modal Indonesia*” (Yogyakarta: Penerbit ANDI, 2017), Edisi Pertama, h. 456.

<sup>42</sup> Andri Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah Edisi Kedua* ...., h. 166.

### 3) Bank Kustodian

Bank kustodian berwenang dan bertanggung jawab dalam menyimpan, menjaga dan mengadministrasikan kekayaan, baik dalam pencatatan serta pembayaran/penjualan kembali suatu reksadana berdasarkan kontrak yang telah di buat dengan manajer investasi.

### 4) Agen penjual

Agen penjual adalah pihak yang menjualkan produk-produk yang dikelola oleh manajer investasi kepada nasabah baik perorangan maupun badan hukum.

## **b. Mekanisme Reksadana Syariah**

Dalam melakukan kegiatan investasi reksadana syariah dapat melakukan apa saja sepanjang tidak bertentangan dengan syariah dan yang telah ditentukan oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS).

Berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor : 20/DSN-MUI/IV/2001, mekanisme operasional Reksadana syariah adalah sebagai berikut :<sup>43</sup>

#### 1) Mekanisme operasional dalam Reksadana syariah

- a) Antara pemodal dengan Manajer investasi dilakukan dengan sistem *wakalah*.
- b) Antara Manajer investasai dan pengguna investasi dilakukan dengan system *mudharabah*.

---

<sup>43</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), h. 11.

2) Karakteristik sistem *mudharabah* yaitu sebagai berikut :

- a) Pembagian keuntungan antara pemodal (*shahibul mal*) yang diwakili oleh Manajer Investasi dan pengguna investasi berdasarkan proporsi yang telah disepakati kedua belah pihak melalui Manajer Investasi sebagai wakil dan tidak ada jaminan atas hasil investasi tertentu kepada pemodal.
- b) Pemodal hanya menanggung risiko sebesar dana yang telah diberikan.
- c) Manajer Investasi sebagai wakil tidak menanggung risiko kerugian atas investasi yang dilakukan sepanjang bukan karena kelalaiannya.

### **c. Reksadana Syariah Terproteksi**

Pihak yang melakukan penawaran umum reksadana syariah terproteksi wajib mengikuti peraturan perundang-undangan di sektor pasar modal yang mengenai pedoman pengelolaan reksadana terproteksi, reksadana dengan penjaminan, dan reksadana indeks serta peraturan perundang-undangan di sektor pasar modal yang mengatur mengenai reksadana terkait lainnya, kecuali diatur lain dan diatur khusus dalam peraturan Otoritas Jasa Keuangan.

Masa penawaran maupun jumlah saham atau unit penyertaan yang ditawarkan dalam penawaran umum reksadana syariah terproteksi bersifat terbatas dan tidak terus-menerus. Pada pasal 25 disebutkan bahwa manajer investasi reksadana syariah terproteksi

wajib memberikan keterangan tambahan dalam prospektus antara lain mengenai kebijakan investasi yang terdiri dari :<sup>44</sup>

- a) Persentase dari nilai aktiva bersih reksadana syariah terproteksi yang akan diinvestasikan pada efek syariah berpendapatan tetap, instrumen pasar uang syariah, dan efek syariah lainnya.
- b) Jenis portofolio efek syariah yang menjadi basis proteksi yaitu dengan melakukan investasi pada efek syariah berpendapatan tetap yang masuk dalam kategori layak investasi (*investment grade*), sehingga nilai efek syariah berpendapatan tetap pada saat jatuh tempo paling kurang dapat menutupi jumlah nilai yang terproteksi.
- c) Kriteria pemilihan efek syariah dan/atau instrumen pasar uang syariah.

Selanjutnya pada pasal 26 disebutkan bahwa portofolio efek reksadana syariah terproteksi wajib memiliki komposisi:

1. Paling sedikit 70% (tujuh puluh persen) dari nilai aktiva bersih reksadana syariah terproteksi wajib diinvestasikan pada:
  - 1) Efek syariah berpendapatan tetap yang diterbitkan, ditawarkan dan/atau diperdagangkan di Indonesia berdasarkan peraturan perundang-undangan di Indonesia.
  - 2) Efek syariah berpendapatan tetap yang diperdagangkan diluar negeri, namun diterbitkan oleh:

---

<sup>44</sup> Andri Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah Edisi Kedua* ...., h. 183-184.

- a) Pemerintah Republik Indonesia;
  - b) Badan hukum Indonesia yang merupakan emiten dan/atau perusahaan publik sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang tentang Pasar Modal;
  - c) Badan hukum asing yang sebagian besar atau seluruh sahamnya secara langsung maupun tidak langsung dimiliki oleh emiten atau perusahaan publik sebagaimana dimaksud pada huruf b) dan badan hukum asing tersebut khusus didirikan untuk menghimpun dana dari luar negeri bagi kepentingan emiten atau perusahaan publik dimaksud; dan/atau
  - d) Badan hukum asing sebagian besar atau seluruh sahamnya secara langsung maupun tidak langsung dimiliki Badan Usaha Milik Negara.
2. Paling banyak 30% (tiga puluh persen) dari nilai aktiva bersih reksadana syariah diinvestasikan pada:
- 1) Saham syariah yang diperdagangkan di bursa efek luar negeri yang dimuat dalam daftar efek syariah yang diterbitkan oleh pihak penerbit daftar efek syariah; dan/atau
  - 2) Sukuk yang ditawarkan melalui penawaran umum dan/atau diperdagangkan di bursa efek luar negeri yang termasuk dalam daftar efek syariah yang diterbitkan oleh pihak penerbit daftar



efek syariah, yang informasinya dapat diakses dari Indonesia melalui media massa atau situs web.

#### **d. Nilai Aktiva Bersih Reksadana**

Nilai Aktiva Bersih merupakan nilai total dari portofolio reksadana dibagi dengan jumlah saham yang diterbitkan setelah terlebih dahulu dikurangi dengan biaya manajemen dari reksadana. Dimana NAB adalah harga wajar dari portofolio suatu reksadana dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada kemudian dibagi jumlah unit penyertaan. Sedangkan yang dimaksud dengan NAB per unit pernyataan adalah harga wajar dari portofolio reksadana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah unit penyertaan yang telah beredar pada saat tertentu. NAB per unit dihitung setiap hari oleh Bank Kustodian setelah mendapat data dari manajer investasi dan nilainya dapat dilihat dari surat kabar yang dibuat reksadana bersangkutan setiap hari.<sup>45</sup>

Aktiva atau portofolio reksadana terdiri dari obligasi, kas, deposito, SBPU, SBI, Surat berharga komersial, saham, right, dan efek lainnya. Sedangkan kewajiban reksadana terdiri dari fee manajer investasi, fee bank kustodian, pajak dan fee broker. Adapun yang dimaksud dengan manajemen fee (biaya pengelolaan) adalah biaya yang

---

<sup>45</sup> Iggi A. Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal ....*, h. 75.

merupakan bagian dari rata-rata NAB dengan porsi tertentu tergantung jenis reksadana.<sup>46</sup>

Nilai aktiva bersih reksadana pada suatu periode dapat dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut :<sup>47</sup>

Total nilai aktiva bersih pada periode tertentu :

Total NAB = Nilai Aktiva - Total Kewajiban

Nilai aktiva bersih per unit ;

$$\text{NAB per Unit} = \frac{\text{Total nilai aktiva bersih}}{\text{Total unit penyertaan yang diterbitkan}}$$

## D. Inflasi

### 1. Definisi Inflasi

Secara umum inflasi merupakan kenaikan tingkat harga secara umum dari barang atau komoditas dan jasa selama jangka waktu tertentu. Inflasi dapat dianggap sebagai fenomena moneter karena terjadinya penurunan nilai unit perhitungan moneter terhadap suatu komoditas. Definisi inflasi oleh para ekonom modern adalah kenaikan yang menyeluruh dari jumlah uang yang harus dibayarkan (nilai unit perhitungan moneter) terhadap barang-barang/komoditas dan jasa. Sebaliknya, jika yang terjadi adalah penurunan nilai unit perhitungan

<sup>46</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan* ....., h. 147.

<sup>47</sup> Andri Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah Edisi Kedua* ....., h. 170.

moneter terhadap barang-barang/komoditas dan jasa didefinisikan sebagai deflasi.<sup>48</sup>

Inflasi adalah suatu kejadian yang menunjukkan kenaikan tingkat harga secara umum dan berlangsung secara terus menerus. Harga suatu komoditas dikatakan naik jika menjadi lebih tinggi dari pada harga periode sebelumnya.<sup>49</sup> Boediono berpendapat bahwa inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar harga barang-barang lain.<sup>50</sup> Menurut Karl E. Case dan Ray C. Fair dalam bukunya yang berjudul *Case Fair* menjelaskan inflasi adalah peningkatan tingkat harga secara keseluruhan. Inflasi terjadi ketika banyak harga meningkat secara serentak. Inflasi diukur dengan menghitung peningkatan harga rata-rata sejumlah barang selama beberapa periode waktu.<sup>51</sup>

Laju inflasi merupakan tingkat perubahan harga secara umum untuk berbagai jenis produk dalam rentang waktu tertentu misalnya per bulan, per triwulan, atau per tahun. Indikator untuk menghitung laju inflasi adalah indeks harga konsumen (*consumers price index*), indeks

---

<sup>48</sup> Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Makro Islami* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2014), h.135.

<sup>49</sup> Prathama Rahardja, Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikroekonomi Dan Makroekonomi) Edisi Ketiga* (Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2015), h.356.

<sup>50</sup> Boediono, *Ekonomi Moneter*, (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2014), h.161.

<sup>51</sup> Karl E. Case, Ray C. Fair, *Case Fair Prinsip-Prinsip Ekonomi Edisi Kedelapan Jilid 2* (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2007), h. 57.

harga produsen atau perdagangan besar (*wholesale price index*), dan indeks harga implisit (*GNP deflator*).<sup>52</sup>

## 2. Macam-Macam Inflasi

Penggolongan pertama didasarkan atas “parah” tidaknya inflasi tersebut. Disini kita bedakan beberapa macam inflasi :

- a. Inflasi ringan (di bawah 10% setahun)
- b. Inflasi sedang (antara 10-30% setahun)
- c. Inflasi berat (antara 30-100% setahun)
- d. Hiperinflasi (di atas 100% setahun)

Penentuan parah tidaknya inflasi tentu saja sangat relatif dan tergantung pada “selera” kita untuk menamakannya. Dan lagi sebetulnya kita tidak bisa menentukan parah tidaknya suatu inflasi hanya dari sudut laju inflasi saja, tanpa mempertimbangkan siapa-siapa yang menanggung beban atau yang memperoleh keuntungan dari inflasi tersebut. Kalau seandainya laju inflasi adalah 20% dan semuanya berasal dari kenaikan dari barang-barang yang dibeli oleh golongan yang berpenghasilan rendah, maka seharusnya kita namakannya inflasi yang parah. Penggolongan yang kedua adalah atas dasar sebab musabab awal dari inflasi. Atas dasar ini kita bedakan dua macam inflasi :

- a. Inflasi yang timbul karena permintaan masyarakat akan berbagai barang terlalu kuat. Inflasi semacam ini disebut *demand inflation*.

---

<sup>52</sup> Asfia Murni, *Ekonomika Makro Edisi Revisi ....*, h. 218.

- b. Inflasi yang timbul karena kenaikan ongkos produksi. Ini disebut *cost inflation*.<sup>53</sup>

### 3. Dampak Inflasi

- a. Ketika biaya produksi naik akibat inflasi, hal ini akan sangat merugikan pengusaha dan ini menyebabkan kegiatan investasi beralih pada kegiatan yang kurang mendorong produk nasional, seperti tindakan para spekulan yang ingin mencari keuntungan sesaat.

1) Pada saat kondisi harga tidak menentu (inflasi) para pemilik modal lebih cenderung menanamkan modalnya dalam bentuk pembelian tanah, rumah, dan bangunan. Pengalihan investasi seperti ini akan menyebabkan investasi produktif berkurang dan kegiatan ekonomi menurun.

2) Inflasi menimbulkan efek yang buruk pada perdagangan dan mematikan pengusaha dalam negeri. Hal ini dikarenakan kenaikan harga menyebabkan produk-produk dalam negeri tidak mampu bersaing dengan produk negara lain sehingga kegiatan ekspor menurun dan impor.<sup>54</sup>

Pada masa inflasi terjadi kenaikan tingkat harga-harga yang diukur dengan indeks harga yaitu rata-rata harga konsumen atau produsen. Indeks yang paling banyak digunakan adalah indeks harga konsumen.

---

<sup>53</sup> Boediono, *Ekonomi Moneter* ...., h. 156.

<sup>54</sup> *Ibid.*, h. 222.

#### 4. Menentukan Tingkat Inflasi

Indeks harga konsumen (IHK) merupakan hasil dari gabungan teoritis dan statistik yang melelahkan selama puluhan tahun. IHK mengukur biaya dari sekumpulan atau sekeranjang barang konsumsi dan jasa yang dipasarkan.<sup>55</sup> Dalam menyatakan mengenai tingkat inflasi biasanya ada dua kemungkinan yang digambarkan, (1) kenaikan harga dari satu bulan ke bulan lainnya, dan (2) kenaikan harga dalam satu tahun, misalnya dari januari tahun ini ke januari tahun berikutnya. Yang sering dinyatakan adalah yang menggambarkan tingkat inflasi dalam periode satu tahun. Tingkat inflasi di hitung dengan menggunakan formula di bawah ini :

$$\text{Tingkat Inflasi} = \frac{CPI_1 - CPI_0}{CPI_0} \times 100$$

Ket :

$CPI_1$  = *Consumen Price Index* Periode sekarang

$CPI_0$  = *Consumen Price Index* Periode sebelumnya

#### 5. Inflasi Dalam Perspektif Ekonomi Islam

Ekonomi Islam merupakan ikhtiar pencarian sistem ekonomi yang lebih baik setelah ekonomi kapitalis gagal total. Bisa di bayangkan betapa tidak adilnya, betapa pincangnya akibat sistem kapitalis yang berlaku sekarang ini, yang kaya semakin kaya dan yang miskin akan semakin miskin. Selain itu, dalam pelaksanaannya, ekonomi kapitalis ini

---

<sup>55</sup> Paul A. Samuelson, William D. Nordhaus, *Ekonomi Jilid 1 Edisi Kedua Belas* (Jakarta: Erlangga, 1997), h. 296.



banyak menimbulkan permasalahan. Pertama, ketidakadilan dalam berbagai macam kegiatan yang tercermin dalam ketidakmerataan pembagian pendapatan masyarakat. Kedua, ketidakstabilan dari sistem ekonomi yang ada saat ini menimbulkan berbagai gejolak dalam kegiatannya.<sup>56</sup>

Menurut para ekonom Islam, inflasi berakibat buruk bagi perekonomian karena:<sup>57</sup>

- a. Menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang, terutama terhadap fungsi tabungan (nilai simpan), fungsi dari pembayaran di muka, dan fungsi dari unit perhitungan. Orang harus melepaskan diri dari uang dan aset keuangan akibat dari beban inflasi tersebut. Inflasi juga telah mengakibatkan terjadinya inflasi kembali, atau dengan kata lain “*self feeding inflation*”
- b. Melemahkan semangat menabung dan sikap terhadap menabung dari masyarakat.
- c. Meningkatkan kecenderungan untuk berbelanja terutama untuk non-primer dan barang-barang mewah.
- d. Mengarahkan investasi pada hal-hal yang non-produktif yaitu penumpukkan kekayaan (*hoarding*) seperti: tanah, bangunan, logam mulia, mata uang asing, dengan mengorbankan investasi ke arah

---

<sup>56</sup> Nurul Huda, dkk, *Ekonomi Makro Islam : Pendekatan Teoritis* (Jakarta: Kencana, 2009), h. 189.

<sup>57</sup> Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Makro Islam ....*, h. 139.

produktif seperti: pertanian, industrial, perdagangan, transportasi dan lainnya.

Ekonomi Islam Taqiudin Ahmad Ibn Al-Maqrizi (1364 M-1441 M), yang merupakan salah satu murid dari Ibn Khaldun, menggolongkan inflasi dalam dua golongan yaitu *natural inflation* dan *human eror inflation*.<sup>58</sup>

a. *Natural Inflation*

Inflasi jenis ini diakibatkan oleh sebab-sebab alamiah, dimana orang tidak mempunyai kendala atasnya (dalam hal mencegah). Ibn Al-Maqrizi mengatakan bahwa inflasi ini adalah inflasi yang diakibatkan oleh turunnya penawaran agregat (AS) atau naiknya permintaan agregatif (AD). Jika memakai analisis konvensional yaitu  $MV = PT = Y$ . Dimana M (jumlah uang yang beredar), V (kecepatan peredaran uang), P (tingkat harga), T (jumlah barang dan jasa), Y (pendapatan nasional). Maka *natural inflation* dapat diartikan sebagai:

- 1) Gangguan terhadap jumlah barang dan jasa yang diproduksi dalam suatu perekonomian (T). Misalnya jumlah barang dan jasa (T) naik sedangkan jumlah uang yang beredar (M) dan kecepatan peredaran uang (V) tetap, maka konsekuensinya tingkat harga (P) naik.
- 2) Naiknya daya beli masyarakat secara riil. Misalnya nilai ekspor lebih besar daripada nilai impor, sehingga secara netto terjadi impor uang yang mengakibatkan jumlah uang yang beredar (M)

---

<sup>58</sup> *Ibid.*, h. 140-143.

turun sehingga keepatan uang yang beredar (V) dan jumlah barang dan jasa (T) tetap maka tingkat harga (P) naik.

b. *Human Error Inflation*

Selain dari penyebab-penyebab yang dimaksud pada *natural inflation*, maka inflasi-inflasi yang disebabkan oleh hal-hal lainnya dapat digolongkan sebagai *human error inflation* atau *False Inflation*. *Human error inflation* dikatakan sebagai inflasi yang diakibatkan oleh kesalahan dari manusia itu sendiri. Seperti yang terkandung dalam firman Allah:

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ  
بَعْضَ الَّذِي عَمِلُوا لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ ﴿٤١﴾

Artinya: “Telah nampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan karena perbuatan tangan manusi, supay Allah merasakan kepada mereka sebahagian dari (akibat) perbuatan mereka, agar mereka kembali (ke jalan yang benar).” (QS. Al-Rum: 41)

## E. Suku Bunga (BI Rate)

### 1. Definisi Suku Bunga (BI Rate)

Suku Bunga (*interest rate*) adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut.<sup>59</sup>

Suku bunga adalah salah satu indikator kebijakan moneter yang sebagai sasaran antara akan menetapkan tingkat suku bunga yang ideal

<sup>59</sup> Fredric S. Miskhin, *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Uang* (Jakarta: Salemba Empat 2008), h. 4.

untuk mendorong kegiatan investasi. Mekanisme penggunaan suku bunga sebagai sasaran antara dapat di jelaskan sebagai berikut :

Misalnya bank sentral menargetkan tingkat suku bunga sebesar 10% per tahun adalah tingkat suku bunga ideal yang dapat mendorong kegiatan investasi yang selanjutnya dapat mendorong pertumbuhan ekonomi pada tingkat yang di inginkan. Apabila ternyata suku bunga meningkat melampaui angka yang di tetapkan, bank sentral akan melakukan ekspansi moneter untuk menurunkan suku bunga sampai pada tingkat yang di inginkan. Sebaliknya, apabila suku bunga menurun bank sentral akan melakukan kontraksi moneter.<sup>60</sup>

Suku bunga BI merupakan kebijakan moneter selama ini disebut BI Rate, diterapkan ke dalam suku bunga SBI tenor 1 bulan sejak penerapan ITF (*Inflation Targeting Framework*) bulan juni 2005 kemudian sejak juni 2008 beralih ke suku bunga PUAB overnight. Selanjutnya, mulai 19 agustus 2016 suku bunga kebijakan moneter tersebut di sebut *BI-7 day (reverse) Repo Rate* dan di terapkan ke dalam suku bunga PUAB tenor 7 hari.<sup>61</sup>

## 2. Jenis-Jenis Bunga

Dalam kegiatannya perbankan sehari-hari ada dua macam bunga yang diberikan kepada nasabahnya sebagai berikut:

---

<sup>60</sup> Aulia Pohan, *Potret Kebijakan Moneter Indonesia* (Jakarta : Rajaali Pers. 2008), h. 30.

<sup>61</sup> Perry Warjiyo, Solikin M. Juhro, *Kebijakan Bank Sentral Teori Dan Praktik ....*, h.

a. Bunga simpanan

Bunga yang diberikan sebagai rangsangan atau balas jasa bagi nasabah yang menyimpan uangnya di bank. Bunga simpanan merupakan harga yang harus dibayarkan bank kepada nasabahnya. Sebagai contoh jasa giro, bunga tabungan dan bunga deposito.

b. Bunga pinjaman

Adalah bunga yang diberikan kepada para peminjam atau harga yang harus dibayar oleh nasabah peminjam kepada bank. Sebagai contoh bunga kredit.<sup>62</sup> Jenis-jenis bunga kredit adalah sebagai berikut:

1) *Effective rate* atau pembayaran anuitas

Setiap pembayaran yang dilakukan pada waktu tertentu yang teratur dalam jumlah yang sama atau tetap disebut anuitas. Dengan metode ini nominal angsuran bunga setiap periode atau bulan akan menurun, sedangkan angsuran pokok semakin meningkat. Angsuran pokok dan bunga bila di jumlah setiap periode adalah sama besarnya.

2) *Sliding rate*

Untuk *sliding rate*, angsuran pokok dihitung tetap atau sama setiap angsuran. Sedangkan bunga yang diperhitungkan menurun sejalan berkurangnya sisa kredit. Dengan demikian total angsuran pokok dan bunga adalah semakin menurun selama periode angsuran.

---

<sup>62</sup> Kasmir, *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya* (Jakarta: Rajawali Pers, 2012), h. 114.

### 3) *Flat rate*

Perhitungan bunga dengan *flat rate* didasarkan pada perhitungan bunga.<sup>63</sup>

### 3. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Suku Bunga

Besar kecilnya suku bunga simpanan dan pinjaman sangat dipengaruhi keduanya, artinya baik bunga simpanan maupun bunga pinjaman saling mempengaruhi. Faktor-faktor utama yang mempengaruhi besar kecilnya penerapan suku bunga secara garis besar sebagai berikut:

#### a. Kebutuhan dana

Apabila bank kekurangan dana (simpanan sedikit), sementara permohonan pinjaman meningkat, maka yang dilakukan oleh bank agar dana tersebut cepat terpenuhi dengan meningkatkan suku bunga simpanan.

#### b. Persaingan

Dalam memperebutkan dana simpanan, maka disamping faktor promosi yang paling utama pihak perbankan harus memperhatikan pesaing.

#### c. Kebijakan pemerintah

Dalam kondisi tertentu pemerintah dapat menentukan batas maksimal atau minimal suku bunga baik bunga simpanan maupun bunga pinjaman.

---

<sup>63</sup> *Ibid.*, h. 221.



d. Target laba yang diinginkan

Target laba yang diinginkan, merupakan besarnya keuntungan yang diinginkan oleh bank.

e. Jangka waktu

Semakin panjang jangka waktu pinjaman, semakin tinggi bunganya, hal ini disebabkan besarnya kemungkinan risiko dimasa mendatang.

f. Kualitas jaminan

Semakin likuid jaminan yang diberikan, maka semakin rendah bunga kredit yang dibebankan.

g. Reputasi perusahaan

Bonafiditas suatu perusahaan yang akan memperoleh kredit juga sangat menentukan tingkat suku bunga yang akan diberikan nantinya.

h. Produk yang kompetitif

Maksudnya adalah produk yang dibiayai kredit tersebut laku dipasaran.

i. Hubungan baik

Biasanya pihak bank menggolongkan nasabahnya menjadi dua, yaitu nasabah utama (primer) dan nasabah biasa (sekunder).

j. Jaminan pihak ketiga

Dalam hal ini pihak yang memberikan jaminan kepada bank untuk menanggung segala risiko yang dibebankan kepada penerima kredit.<sup>64</sup>

#### 4. Suku Bunga (Bi Rate) Dalam Pandangan Islam

Ekonomi Islam tidak menggunakan bunga sebagai salah satu instrumen moneter, karena bunga menurut pandangan Islam equivalen dengan riba yang telah diharamkan oleh Allah Swt. Riba secara bahasa adalah bertambah. Sedangkan secara istilah riba adalah akad tukar menukar yang disertai syarat untuk melebihi kadar barang pengganti dari salah satu pihak yang berakad.

Syariah mengenalkan dua bentuk riba, yakni riba *al nasiah* dan riba *al fadal*. Riba *al nasiah* adalah riba yang terkait dengan pertukaran uang dengan uang, apabila ada penundaan pertukaran, maka beban tambahan diasosiasikan dengan penundaan tersebut. Sedangkan *riba alfadl* adalah riba yang berkaitan dengan pertukaran langsung atau barter.<sup>65</sup>

Secara tekstual, baik Al-Quran maupun Hadits, tidak menjelaskan secara eksplisit alasan pengharaman riba. Namun ketika dilakukan pemahaman atas teks Al-Quran dan Hadits yang mengharamkan riba, terdapat lima alasan pengharaman riba dalam kegiatan ekonomi, yakni:

---

<sup>64</sup> *Ibid.*, h. 155-156.

<sup>65</sup> Muhammad Syafi'i Antonio, *Bank Syariah dari Teori ke Praktik* (Jakarta: Gema Insani, 2001), h. 41.

- a) Riba dapat merusak masyarakat.
- b) Riba berarti merampas secara zalim kekayaan orang lain.
- c) Riba mengakibatkan terjadinya pertumbuhan ekonomi secara negatif.
- d) Riba merendahkan dan mengurangi kepribadian manusia.
- e) Riba tidak adil.

Di dalam dalil syar'i terdapat beberapa ayat Alquran, maupun Hadits yang menjelaskan tentang pengharaman riba, di antaranya adalah firman Allah Swt dalam surat Al-Baqarah ayat 275 :

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Artinya: *"Orang-orang yang Makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), Sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), Maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. orang yang kembali (mengambil riba), Maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya."* (QS: Al-Baqarah: 275)

## F. Nilai Tukar (Kurs)

### 1. Definisi Nilai Tukar (Kurs)

Nilai tukar atau kurs didefinisikan sebagai harga mata uang asing suatu negara reatif terhadap mata uang negara lain. Nilai tukar mencakup dua mata uang maka titik keseimbangan ditentukan oleh sisi penawaran dan permintaan dari kedua mata uang tersebut. Kurs adalah harga mata uang suatu negara berhubungan dengan mata uang negara lain (Lindert, 1994). Pergerakan kurs mata uang akan berdampak pada nilai komoditi dan aset sebab kurs dapat mempengaruhi jumlah arus masuk kas yang diterima dari ekspor dan memengaruhi jumlah arus keluar kas yang digunakan untuk membayar impor. Kurs nilai tukar mengukur nilai satu satuan mata uang terhadap mata uang lain. Apabila kondisi ekonomi berubah kurs mata uang dapat berubah cukup besar.<sup>66</sup>

Menurut Weston “Nilai tukar adalah harga dari satu mata uang tertentu terhadap mata uang lainnya”. Dari pernyataan tersebut, bahwa nilai tukar adalah harga yang harus dikeluarkan oleh satu mata uang agar nilainya menjadi sama dengan mata uang lainnya.<sup>67</sup> Sedangkan menurut Mankiw yang menjeaskan bahwa ketika harga suatu barang naik maka jumlah barang yang jumlah barang yang diinta akan turun, dan ketika harga barng turun maka jumlah barang yang di minta akan naik.

<sup>66</sup> Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, (Jakarta: Erlangga, 2015), h. 168.

<sup>67</sup> Ratna Mutia, *Analisis Pengaruh Kurs, PDB, Dan Tingkst Inflasi Terhadap Ekspor Indonesia Ke Negara Asean*, (Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponerogo, 2015), h. 28.

## 2. Jenis Transaksi Nilai Tukar

- a. Transaksi spot adalah pertukaran setoran bank, biasanya dengan waktu jatuh tempo dua hari. Oleh sebab itu nilai tukar spot adalah nilai tukar untuk transaksi dengan waktu jatuh tempo paling lama dua hari. Nilai tukar mata uang dapat di artikan sebagai harga suatu aset domestik di bandingkan dengan harga aset luar negeri sehingga nilai tukar mata uang dalam jangka pendek dapat di tentukan melalui pendekatan pasar aset.
- b. Transaksi berjangka adalah pertukaran setoran bank dengan spesifikasi waktu berjangka biasanya dengan waktu jatuh tempo lebih dari dua hari.<sup>68</sup>

## 3. Jenis-Jenis Penentuan Nilai Tukar

- a. *Purchasing power parity* (PPP)

Teori ini dikemukakan oleh Gustav Cassel seorang ekonom Swedia yang memperkenalkan teori paritas daya beli tahun 1918. Paritas daya beli menghubungkan kurs valas dengan harga-harga komoniti dalam mata uang lokal di pasar internasional, yaitu bahwa kurs valas akan cenderung menurun dalam proporsi yang sama dengan laju kenaikan harga. Pada intinya, paritas daya beli menekankan hubungan jangka panjang antara kurs valas dan harga-harga komoniti secara relatif.

---

<sup>68</sup> Jonni Manurung, Adler Haymans Manurung, *Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter*, (Medan : Salemba Empat, 2008), h. 95-96.

Asumsi utama yang mendasari teori paritas daya beli adalah bahwa pasar komoniti merupakan pasar yang efisien dilihat dari alokasi, operasional, penentuan harga, dan informasi. Secara implisit ini berarti :

- 1) Semua barang merupakan barang yang diperdagangkan di pasar internasional tanpa ada biaya operasional sepeser pun.
- 2) Tidak ada bea masuk, kuota, ataupun hambatan lain dalam perdagangan internasional.
- 3) Barang luar negeri dan domestik adalah homogen secara sempurna untuk masing-masing barang.
- 4) Ada kesamaan indeks harga yang digunakan untuk menghitung daya beli mata uang asing dan domestik, terutama tahun dasar yang digunakan dan elemen indeks harga. Oleh karena itu, bila indeks harga di kedua negara identik, hukum satu harga menjustifikasi paritas daya beli. Artinya bila produk atau jasa yang sama dapat dijual di pasar yang berbeda dan tidak ada hambatan dalam penjualan maupun biaya transportasi, maka harga produk atau jasa ini cenderung sama di kedua pasar tersebut. Bila kedua pasar tersebut adalah dua negara yang berbeda, harga produk atau jasa tersebut biasanya dinyatakan dalam mata uang yang berbeda tetapi harga tetap masih sama.<sup>69</sup>

---

<sup>69</sup> Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional ....*, h. 224.

b. Trade balance

Berdasarkan teori ini, nilai tukar di hitung melalui nilai pertukaran barang dan jasa antar negara. Artinya bahwa nilai tukar atau kurs antar dua mata uang dari dua negara di tentukan oleh besar kecilnya perdagangan barang dan jasa yang berlangsung diantara dua negara tersebut. Menurut pendekatan ini, kurs equilibrium adalah kurs yang akan menyeimbangkan nilai impor dan ekspor dari suatu negara. Jika nilai impor negara tersebut lebih besar ketimbang nilai eksportnya (defisit perdagangan) maka kurs mata uangnya akan mengalami peningkatan (mengalami depresiasi) sebaliknya, apabila nilai ekspor melebihi nilai impornya maka mata uang negara tersebut akan mengalami apresiasi nilai tukar.<sup>70</sup>

#### 4. Nilai Tukar Dalam Ekonomi Islam

Kembali kepada persoalan currency (mata uang) kertas yang tidak stabil, perlu ditegaskan bahwa pada dasarnya ekonomi syari'ah mentolerir terjadinya perubahan-perubahan dalam nilai tukar mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing, sepanjang perubahan itu terjadi karena sunnatullah, artinya naik turunnya nilai tukar disebabkan oleh mekanisme pasar secara normal.<sup>71</sup>

Menurut M. Umer Chapra, stabilitas mata uang tidak bisa dipisahkan dari tujuan syari'ah. Al-Qur'an menekankan perlunya

---

<sup>70</sup> *Ibid.* h. 225.

<sup>71</sup> Blog My Campus, "Sistem Nilai Tukar: Perspektif Islam" (On-line), tersedia di: <http://stiebanten.blogspot.com/2011/06/sistem-nilai-tukar-perspektif-islam.html?m=1> (5 November 2019)



keadilan dalam semua ukuran, termasuk dalam ukuran mata uang. Hal tersebut sebagaimana yang telah dijelaskan dalam firman Allah SWT dalam QS. Al-A'raaf: 85 yang berbunyi sebagai berikut:

وَإِلَىٰ مَدْيَنَ أَخَاهُمْ شُعَيْبًا ۖ قَالَ يَبْنَؤُمْ أَعْبُدُوا اللَّهَ مَا لَكُمْ مِّنْ إِلَٰهٍ غَيْرُهُ ۖ قَدْ جَاءَتْكُمْ بَيِّنَةٌ مِّن رَّبِّكُمْ ۖ فَأَوْفُوا الْكَيْلَ وَالْمِيزَانَ وَلَا تَبْخَسُوا النَّاسَ أَشْيَاءَهُمْ وَلَا تُفْسِدُوا فِي الْأَرْضِ بَعْدَ إِصْلَاحِهَا ۚ ذَٰلِكُمْ خَيْرٌ لَّكُمْ إِن كُنْتُمْ مُّؤْمِنِينَ ﴿٨٥﴾

Artinya: “Dan (kami telah mengutus) kepada penduduk Mad-yan saudara mereka, Syu'aib. ia berkata: "Hai kaumku, sembahlah Allah, sekali-kali tidak ada Tuhan bagimu selain-Nya. Sesungguhnya telah datang kepadamu bukti yang nyata dari Tuhanmu. Maka sempurnakanlah takaran dan timbangan dan janganlah kamu kurangkan bagi manusia barang-barang takaran dan timbangannya, dan janganlah kamu membuat kerusakan di muka bumi sesudah Tuhan memperbaikinya. yang demikian itu lebih baik bagimu jika betul-betul kamu orang-orang yang beriman.” (QS. Al-A'raaf: 85)

Berdasarkan ayat diatas dapat diketahui bahwasannya ukuran mata uang yang tidak adil akan merugikan banyak orang dan tentu akan berdampak pada perekonomian yang ada. Maka dari itu dapat diambil kesimpulan bahwa dalam konsep moneter Islam, ekonomi syariah menginginkan terciptanya stabilitas mata uang dan keadilan dengan segala hal, termasuk nilai tukar.

## G. Ekonomi Islam

### 1. Definisi Ekonomi Islam

Ekonomi Islam dalam bahasa arab diistilahkan dengan *al-iqtishad al-islami*. *Al-iqtishad* secara bahasa berarti *al-qashdu* yaitu pertengahan

dan keadilan. Pengertian pertengahan ini banyak ditemukan di dalam Al-Quran pada surah Al-Maidah ayat 66 :

وَلَوْ أَنَّهُمْ أَقَامُوا التَّوْرَةَ وَالْإِنْجِيلَ وَمَا أُنْزِلَ إِلَيْهِمْ مِنْ رَبِّهِمْ لَأَكَلُوا مِنْ فَوْقِهِمْ وَمِنْ تَحْتِ أَرْجُلِهِمْ ۚ مِنْهُمْ أُمَّةٌ مُقْتَصِدَةٌ وَكَثِيرٌ مِنْهُمْ سَاءَ مَا يَعْمَلُونَ ﴿٦٦﴾

Artinya: “Dan Sekiranya mereka sungguh-sungguh menjalankan (hukum) Taurat dan Injil dan (Al Quran) yang diturunkan kepada mereka dari Tuhannya, niscaya mereka akan mendapat makanan dari atas dan dari bawah kaki mereka[428]. diantara mereka ada golongan yang pertengahan. Dan Alangkah buruknya apa yang dikerjakan oleh kebanyakan mereka.” (QS. Al-Maidah: 66)

Maksudnya adalah orang yang berlaku jujur, lurus dan tidak menyimpang dari kebenaran. *Iqtishad* (ekonomi) didefinisikan dengan pengetahuan tentang aturan yang berkaitan dengan produksi kekayaan, mendistribusikan dan mengonsumsinya.

Hasanuzzaman mendefinisikan ilmu ekonomi Islam adalah pengetahuan dan aplikasi dari ajaran dan aturan syariah yang mencegah ketidakadilan dalam memperoleh sumber-sumber daya material memenuhi kebutuhan manusia yang memungkinkan untuk melaksanakan kewajiban kepada Allah dan masyarakat.

## 2. Dasar-dasar Ekonomi Islam

Ekonomi Islam menurut Muhammad Syauqi Al-Fanjari adalah aktivitas ekonomi yang diatur sesuai dengan dasar-dasar dan prinsip-

prinsip ekonomi islam. Dari rumusan ini ia menyimpulkan bahwa ekonomi islam mempunyai dua bagian yaitu sebagai berikut.

a. Bagian yang tetap (*tsabit*) yang berhubungan dengan prinsip-prinsip dan dasar ekonomi islam yang dibawa oleh nash-nash al-Quran dan Sunnah yang harus dipedomani oleh setiap kaum muslimin di setiap tempat dan zaman. Yang termasuk bagian ini adalah:

1) Dasar bahwa harta benda itu milik Allah dan manusia disertai tugas untuk mengelolanya (QS An-Najm: 31)

وَلِلَّهِ مَا فِي السَّمَوَاتِ وَمَا فِي الْأَرْضِ لِيَجْزِيَ الَّذِينَ أَسْتَوُوا بِمَا  
عَمِلُوا وَيَجْزِيَ الَّذِينَ أَحْسَنُوا بِالْحُسْنَى ﴿٣١﴾

Artinya: “Dan hanya kepunyaan Allah-lah apa yang ada di langit dan apa yang ada di bumi supaya Dia memberi Balasan kepada orang-orang yang berbuat jahat terhadap apa yang telah mereka kerjakan dan memberi Balasan kepada orang-orang yang berbuat baik dengan pahala yang lebih baik (*syurga*).” (QS. An-Najm: 31)

2) Dasar bahwa jaminan setiap individu di dalam masyarakat diberikan dalam batas kecukupan seperti yang tercantum dalam surah Al-Maarij: 24-25.

وَالَّذِينَ فِي أَمْوَالِهِمْ حَقٌّ مَّعْلُومٌ ﴿٢٤﴾ لِلسَّائِلِ وَالْمَحْرُومِ ﴿٢٥﴾

Artinya: “Dan orang-orang yang dalam hartanya tersedia bagian tertentu, Bagi orang (*miskin*) yang meminta dan orang yang tidak mempunyai apa-apa (yang tidak mau meminta).” (QS. Al-Maarij: 24-25)

3) Dasar bahwa milik pribadi dihormati (QS An-Nisaa: 32).

وَلَا تَتَمَنَّوْا مَا فَضَّلَ اللَّهُ بِهِ بَعْضَكُمْ عَلَى بَعْضٍ لِّلرِّجَالِ نَصِيبٌ  
مِّمَّا اكْتَسَبُوا وَلِلنِّسَاءِ نَصِيبٌ مِّمَّا اكْتَسَبْنَ وَسَأَلُوا اللَّهَ مِنْ  
فَضْلِهِ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمًا ﴿٣٢﴾

Artinya: “Dan janganlah kamu iri hati terhadap apa yang dikaruniakan Allah kepada sebahagian kamu lebih banyak dari sebahagian yang lain. (karena) bagi orang laki-laki ada bahagian dari pada apa yang mereka usahakan, dan bagi Para wanita (pun) ada bahagian dari apa yang mereka usahakan, dan mohonlah kepada Allah sebagian dari karunia-Nya. Sesungguhnya Allah Maha mengetahui segala sesuatu.” (QS. An-Nisaa: 32)

4) Dasar bahwa kebebasan ekonomi terbatas disebabkan haramnya beberapa aktivitas ekonomi yang mengandung pemerasan, monopoli atau riba (QS An-Nisaa: 29).

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا  
أَن تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ  
كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu, Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.” (QS An-Nisaa: 29)

- 5) Dasar bahwa pengembangan ekonomi itu bersifat menyeluruh (QS Al-Jumu'ah: 10).

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ  
وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿١٠﴾

Artinya: “Apabila telah ditunaikan shalat, Maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung.” (QS. Al-Jumu'ah: 10)

- b. Bagian yang berubah (*al-mutaghaiyar*), bagian ini berkaitan dengan penerapan dasar-dasar dan prinsip ekonomi islam dalam memecahkan problematika masyarakat yang selalu berubah.

### 3. Prinsip-prinsip Ekonomi Islam

#### a. Tauhid

Prinsip tauhid ini dikembangkan dari adanya keyakinan bahwa seluruh sumber daya yang ada di bumi adalah ciptaan dan milik Allah, sedangkan manusia hanya diberi amanah untuk memiliki, mengelola dan memanfaatkannya untuk sementara. Prinsip ini juga dikembangkan dari keyakinan bahwa seluruh aktivitas manusia termasuk aktivitas ekonominya diawasi oleh Allah dan akan dipertanggung jawabkan di akhirat kelak.

#### b. Akhlak

Prinsip ini merupakan bentuk dari pengamalan sifat-sifat utama yang dimiliki oleh nabi dan rasul-Nya dalam seluruh kegiatan ekonomi yaitu sebagai berikut.

- 1) Shidiq (benar)
- 2) Tabligh (menyampaikan kebenaran)
- 3) Amanah (dapat dipercaya)
- 4) Fathanah (intelektual)

c. Keseimbangan

Keseimbangan merupakan nilai dasar yang mempengaruhi berbagai aspek tingkah laku ekonomi seorang muslim. Akses keseimbangan dalam ekonomi ini terwujud dalam kesederhanaan, hemat dan menjauhi pemborosan serta tidak bakhil (QS. Al-Furqan: 67).

وَالَّذِينَ إِذَا أَنْفَقُوا لَمْ يُسْرِفُوا وَلَمْ يَقْتُرُوا وَكَانَ بَيْنَ ذَلِكَ قَوَامًا ﴿٦٧﴾

Artinya: *“Dan orang-orang yang apabila membelanjakan (harta), mereka tidak berlebihan, dan tidak (pula) kikir, dan adalah (pembelanjaan itu) di tengah-tengah antara yang demikian.”* (QS. Al-Furqan: 67).

d. Kebebasan individu

Kebebasan ekonomi adalah tiang utama dalam struktur ekonomi islam, karna kebebasan ekonomi bagi setiap individu akan menciptakan mekanisme pasar dalam perkonomian yang bersendikan keadilan.

e. Keadilan

- 1) Dalam bidang produksi, penerapan prinsip keadilan dapat dilihat dari ajaran islam yang melarang umatnya berbuat zalim terhadap

orang lain, atau menggunakan aturan yang tidak adil dalam mencari harta.

- 2) Dalam bidang konsumsi, prinsip keadilan berkaitan dengan cara penggunaan harta. Penggunaan harta yang dibenarkan islam ialah pemenuhan kebutuhan hidup dengan cara yang sederhana, seperti keperluan yang wajar dan halal.
- 3) Prinsip keadilan dan kasih sayang terdapat dalam distribusi kekayaan. Prinsip ini bertujuan agar kekayaan tidak menumpuk pada segolongan kecil masyarakat tapi selalu beredar ditengah masyarakat.<sup>72</sup>

## H. Tinjauan Pustaka

Adapun hasil penelitian terdahulu yang menjadi landasan pada penelitian ini adalah :

Penelitian Choirum Miha (2017) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Variable Makroekonomi Terhadap Nilai aktiva bersih reksadana syariah Indonesia” menemukan bahwa inflasi, nilai tukar, dan suku bunga secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai aktiva bersih reksadana syariah Indonesia.<sup>73</sup>

Penelitian Yesika Novita Lintang Gumilang (2017), dalam penelitiannya “Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai aktiva bersih reksadana manulife syariah Indonesia sektor amanah” menemukan bahwa

---

<sup>72</sup> Rozalinda, *Ekonomi Islam Teori dan Aplikasinya pada Aktivitas Ekonomi* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2014), h. 16-23.

<sup>73</sup> Choirum Miha, Pengaruh Variable konoimakro Terhadap Nilai aktiva bersih reksadana syariah Indonesia Indonesia, *Jurnal Ekonomi Syaria Teori dan Terapan*, Vol.4 No.2 (Februari 2017), h. 157.



secara parsial suku bunga berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah Indonesia dan risiko unsystematic pasar berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.<sup>74</sup>

Penelitian Ainur Rachman (2015), dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Bi Rate Terhadap *Net Asset Value* Reksa Dana Saham Syariah” menyimpulkan bahwa Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap *net asset value* reksa dana saham syariah. Nilai Tukar Rupiah secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *net asset value* reksa dana saham syariah. BI Rate berpengaruh tidak signifikan terhadap *net asset value* reksa dana saham syariah. Dan Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan BI rate secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *net asset value* reksa dana saham syariah.<sup>75</sup>

Penelitian Gusti Khairina Shofia dkk (2018), dalam penelitiannya berjudul “Analisis Pengaruh *Jakarta Islamic Index* (JII), Nilai Tukar Rupiah (KURS) dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Campuran (Periode 2014-2016)” menyimpulkan bahwa Nilai Tukar Rupiah (Kurs) diketahui memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Campuran. Inflasi diketahui memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Campuran. Variabel yang memberikan pengaruh

---

<sup>74</sup> Yesika Novita Lintang Gumilang, Faktor-faktor yang memepengaruhi Nilai aktiva bersih reksadana manulife syariah Indonesia sektor amanah ....., h. 126.

<sup>75</sup> Ainur Rachman, Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap Net Asset Value Reksadana saham syariah ....., h. 999.

dominan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Campuran adalah Inflasi.<sup>76</sup>

Penelitian Ahmad Ulinnuha dkk (2014), dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Nilai Tukar Rupiah Dan Sertifikat Bank Indonesia Terhadap Nilai Aktiva bersih Reksadana Campuran Pada PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia” menyimpulkan bahwa Secara parsial tidak ada pengaruh nilai tukar rupiah atas dollar terhadap NAB reksadana campuran pada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia periode 2011-2013. Hal ini terjadi dikarenakan pada periode pengambilan data, nilai tukar rupiah masih dalam kondisi stabil.<sup>77</sup>

Berdasarkan kelima penelitian yang sudah dilakukan diatas perbedaannya dengan penelitian yang akan dilakukan penulis adalah melakukan penelitian pada Reksadana Syariah jenis Terproteksi di Indonesia dengan variabel independen berupa Inflasi, BI Rate dan Kurs serta jumlah sampel 10 dari setiap variabel. Sehingga peneliti menentukan judul penelitian dengan judul Analisis Pengaruh Inflasi, Bi Rate Dan Kurs Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi Periode 2009-2018.

---

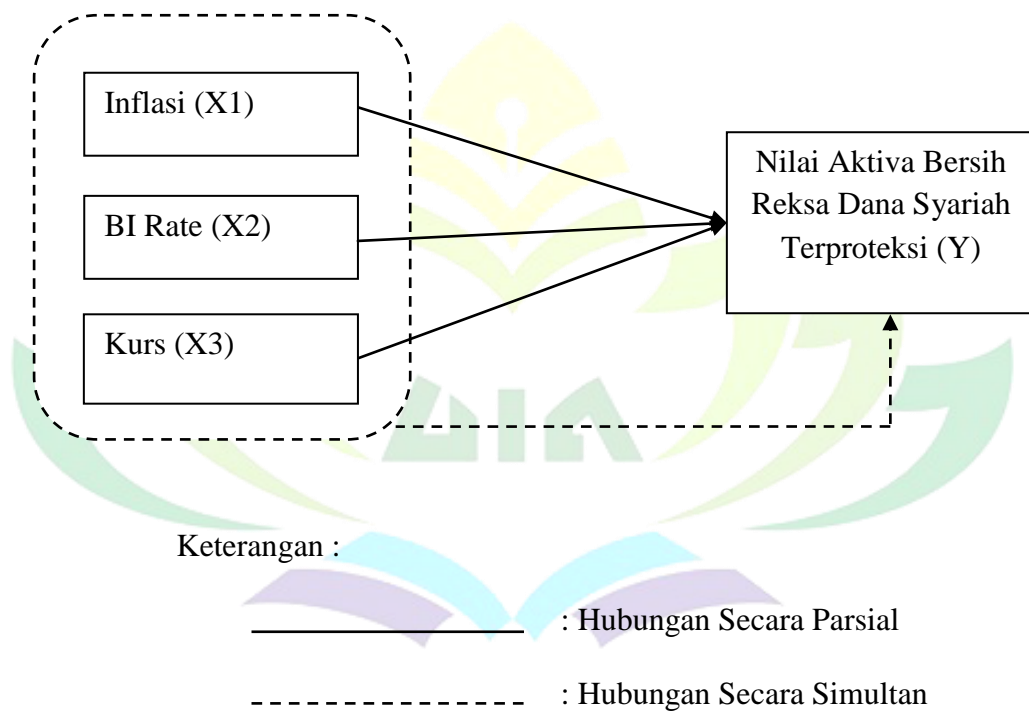
<sup>76</sup> Gusti Khairina Shofia dkk, Pengaruh Jakarta Islamic Indeks, Nilai Tukar, dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksada syariah campuran periode 2014-2016, *Prodi Hukum Ekonomi Syariah, Fakultas Syariah, Universitas Islam Bandung*, Jurnal Vol. 4 No.2 (2018), h. 679.

<sup>77</sup> Ahmad Ulinnuha, Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Nilai Tukar Rupiah Dan Sertifikat Bank Indonesia Terhadap Nilai Aktiva bersih Reksadana Campuran Pada PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia, *Jurnal Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember ( UNEJ )*, 2014, h. 7.

## I. Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir menggambarkan pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen yaitu pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah terproteksi 2009 sampai 2018. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut ini :

**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**



## J. Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban atau dugaan ilmiah sementara terhadap suatu fenomena yang perlu dibuktikan atau diuji kebenarannya secara empiris. Menurut Robert B. Burns (2000, p.106-107), hipotesis merupakan suatu jenis proporsi yang dirumuskan sebagai jawaban tentatif atas suatu

masalah dan kemudian diuji secara empiris.<sup>78</sup> Jadi hipotesis merupakan dugaan sementara terhadap masalah penelitian yang akan diuji kebenarannya, sehingga hipotesis tersebut dapat diterima atau ditolak. Dengan mengacu pada dasar pemikiran yang bersifat teoritis dan berdasarkan studi empiris yang pernah dilakukan oleh penelitian terdahulu, maka penelitian ini akan disusun rumusan hipotesis dari landasan teoritis dan penelitian terdahulu sebagai berikut:

1. Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi

Inflasi adalah suatu kejadian yang menunjukkan kenaikan tingkat harga secara umum dan berlangsung secara terus menerus.<sup>79</sup> Inflasi juga merupakan proses menurunnya nilai mata uang secara kontinu. Inflasi adalah proses dari suatu peristiwa, bukan tinggi rendahnya tingkat harga. Artinya, tingkat harga yang dianggap tinggi belum tentu menunjukan inflasi. Dari sisi riil ekonomi, kenaikan inflasi akan menyebabkan harga-harga barang maupun jasa meningkat. Hal ini menyebabkan omset perusahaan akan turun sehingga pendapatan laba perusahaan juga menurun. Selanjutnya harga saham perusahaan juga akan turun, dengan diikuti Nilai Aktiva Bersih (NAB) menurun. Jika dilihat dari sektor pasar modal, ketika inflasi tinggi, menyebabkan suku bunga yang tinggi pula, hal ini memungkinkan investor akan mengalihkan investasi ke pasar

---

<sup>78</sup> Riadi Edi, *Statistika Penelitian Analisis Manual dan IBM SPSS* (Yogyakarta: Penerbit Andi 2016), h. 83.

<sup>79</sup> Asfia Murni, *Ekonomika Makro Edisi Revisi ....*, h. 218.

uang. Dengan cara menjual sahamnya, maka mengakibatkan harga saham menurun, dan Nilai Aktiva Bersih (NAB) juga menurun.<sup>80</sup>

Menurut hasil penelitian Ainur Rachman (2015) menyimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana saham syariah. Maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

$H_a$  : Inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah terproteksi

$H_1$  : Inflasi berpengaruh positif terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah terproteksi

## 2. Pengaruh Bi Rate terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi

Bi Rate adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut.<sup>81</sup> Ahli-ahli ekonomi klasik berpendapat suku bunga menentukan besarnya tabungan maupun investasi yang akan dilakukan dalam perekonomian. Teori klasik menyatakan bahwa bunga adalah fungsi dari tingkat bunga, makin tinggi tingkat bunga, maka makin tinggi pula keinginan masyarakat untuk menyimpan dananya di bank. Setiap perubahan dalam suku bunga akan menyebabkan perubahan pula dalam tabungan dan permintaan dana untuk investasi. Dari sisi emiten jika BI *rate* dipandang sangat mempengaruhi kinerja perusahaan. Jika BI *rate* meningkat maka mengurangi modal pinjaman, hal ini membuat kinerja perusahaan menurun, sehingga nilai saham dipasaran

<sup>80</sup> Ainur Rachman, Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap Net Asset Value Reksadana saham syariah ...., h. 991.

<sup>81</sup> Fredric S. Miskhin, *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Uang* ...., h. 4.

anjlok, akibatnya saham dibagi juga akan turun. Karena kinerja perusahaan melemah maka Nilai Aktiva Bersih (NAB) di pasar modal juga menjadi buruk.<sup>82</sup>

Menurut hasil penelitian Yesika Novita Gumilang (2017) menyimpulkan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah Indonesia. Maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

$H_a$  : Bi Rate tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah terproteksi

$H_2$  : Bi Rate berpengaruh positif terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah terproteksi

### 3. Pengaruh Kurs terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi

Kurs adalah mata uang asing yang menunjukkan harga yang artinya kurs merupakan jumlah representasi jumlah uang domestik yang dibutuhkan.<sup>83</sup> Menurut Mankiw yang menjelaskan bahwa ketika harga suatu barang naik maka jumlah barang yang jumlah barang yang di minta akan turun, dan ketika harga barang turun maka jumlah barang yang di minta akan naik. Dari sisi emiten jika nilai tukar rupiah menurun, maka hutang yang harus dibayar akan meningkat, investasi menurun sehingga kinerja perusahaan juga ikut menurun. Akibatnya harga saham menurun, dan berimbas pada menurunnya Nilai Aktiva Bersih (NAB). Dari sisi

---

<sup>82</sup> Ainur Rachman, Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap Net Asset Value Reksadana saham syariah ...., h. 993.

<sup>83</sup> Jimmi Hasoloan, *Ekonomi Moneter* ...., h. 128.

Investasi turunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing membuat para investor ragu akan kinerja emiten dapat berkembang dengan baik.<sup>84</sup>

Menurut hasil penelitian Gusti Khairini Shofia (2018) menyimpulkan bahwa nilai tukar (kurs) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana saham syariah. Maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

$H_a$  : Kurs tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah terproteksi

$H_3$  : Kurs berpengaruh positif terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah terproteksi

#### 4. Pengaruh Inflasi, Bi Rate dan Kurs secara simultan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Terproteksi

Baik buruknya suatu investasi tidak terlepas dari adanya faktor-faktor lain yang mempengaruhi, faktor-faktor yang diduga memiliki pengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana saham syariah adalah tingkat Inflasi di dalam negeri, Nilai Tukar Rupiah, dan BI Rate. Secara teori, faktor-faktor tersebut berkaitan dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana saham syariah sehingga di harapkan investor dapat menjadikannya sebagai indikator untuk mengetahui NAB per unit reksa dana saham syariah.<sup>85</sup>

---

<sup>84</sup> Ainur Rachman, Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap Net Asset Value Reksadana saham syariah ...., h. 992.

<sup>85</sup> Ainur Rachman, Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap Net Asset Value Reksadana saham syariah ...., h. 987.



Menurut hasil penelitian Ainur Rachman (2015) menyimpulkan bahwa Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan BI Rate secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana saham syariah. Maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

$H_a$  : Inflasi, Bi Rate dan Kurs tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah terproteksi

$H_4$  : Inflasi, Bi Rate dan Kurs berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah terproteksi



## DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal syariah Indonesia*, Jakarta: Kencana, 2009.
- Abdul Manan, *Hukum Ekonomi Syariah Dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama*, Jakarta: Kencana, 2012.
- Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Makro Islami*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2014.
- Adiwarman Karim, *Ekonomi Makro Islami Edisi Ketiga*, Jakarta: Rajawali Pers, 2017.
- Andri Soemitra, *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah Edisi Kedua*, Jakarta: Kencana, 2009.
- Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah Di Indonesia*, Jakarta: Prenadamedia Grup, 2014.
- Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, Jakarta Timur: Sinar Grafika, 2011.
- Agus Tri Basuki , Nano Prawoto, *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, Jakarta: Rajagrafindo Persada, 2016.
- Ahmad Ulinuha, Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Nilai Tukar Rupiah Dan Sertifikat Bank Indonesia Terhadap Nilai Aktiva bersih Reksadana Campuran Pada PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia, Jurnal Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember ( UNEJ ), 2014.
- Ainur Rachman, Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap Net Asset Value Reksadana saham syariah, *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* , Vol 2 No 12, 2015.
- Ansofino, Jolianis, Dkk, *Buku Ajar Ekonometrika*, Yogyakarta: Deepublish, 2016.
- Asfia Murni, *Ekonomika Makro Edisi Revisi*, Bandung: Reflika Aditam, 2016.
- Aulia Pohan, *Potret Kebijakan Moneter Indonesia*, Jakarta : Rajaali Pers. 2008.
- Blog My Campus, “Sistem Nilai Tukar:Perspektif Islam” (On-line), tersedia di: <http://stiebanten.blogspot.com/2011/06/sistem-nilai-tukar-perspektif-islam.html?m=1> (5 November 2019)

Boediono, *Ekonomi Moneter*, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2014.

Choirum Miha, Pengaruh Variable konoimakro Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Indonesia Indonesia, *Jurnal Ekonomi Syaria Teori dan Terapan*, Vol.4 No.2, Februari 2017.

Cita Yustisia Serfiyani, R. Serfianto D. Purnomo, dan Iswi Hariyani, *Capital Market Top Secret-Ramuan Sukses Bisnis Pasar Modal Indonesia Edisi Pertama*, Yogyakarta: Penerbit Andi, 2017.

Darsono, Ali Sakti, *Dinamika Produk dan Keuangan Syariah Di Indonesia*, Jakarta: Rajawali Pers, 2017.

Demawan Wibisono, *Riset Bisnis Panduan bagi Praktisi dan Akademisi*, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2008.

Departemen Pendidikan dan Kebudayaan, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, Jakarta: Pustaka Grafika, 2003.

Freddy Rangkuti, *Riset Pemasaran*, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama 2002.

Fredric S. Miskhin, *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Uang*, Jakarta: Salemba Empat 2008.

Gusti Khairina Shofia dkk, Pengaruh Jakarta Islamic Indeks, Nilai Tukar, dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksada syariah campuran periode 2014-2016, *Prodi Hukum Ekonomi Syariah, Fakultas Syariah, Universitas Islam Bandung*, Jurnal Vol. 4 No.2, 2018.

Hasan Alwi, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, Jakarta: Balai Pustaka, 2007.

Hanum Kusuma Dewi “Penjelasan dan Kehalalannya Menurut Fatwa MUI” (Online) tersedia di: <http://m.bareksa.com/id/text/2018/08/07/apa-itu-reksadana-syariah-berikut-penjelasan-dan-kehalalannya-menurut-fatwa-mui-19994/news> (12 November 2019)

H.A. Djazuli, *Kaidah-kaidah Fikih: Kaidah-kaidah Hukum Islam dalam Menyelesaikan Masalah-masalah yang Praktis*, Jakarta: Kencana, 2006.

Iggi A. Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal*, Jakarta: Gramdia Pustaka Utama, 2000.

Jimmi Hasoloan, *Ekonomi Moneter*, Yogyakarta: unit Penerbitan dan Percetakan AMP YKPN, 2004

- Jonathan Sarwono, *Dua Belas Jurus Ampuh SPSS untuk Riset Skripsi*, Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2013.
- Jonni Manurung, Adler Haymans Manurung, *Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter*, Medan : Salemba Empat, 2008.
- Juliansyah Noor, *Metode Penelitian*, Jakarta: Kencana, 2011.
- Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*, Bandung: PT Alumni, 2010
- J. Supranto, *Statistik Teori dan Aplikasi*, Jakarta: Erlangga, 2001.
- Kartini Kartono, *Pengantar Metodologi Research*, Bandung; Kencana Alumni, 1998.
- Karl E. Case, Ray C. Fair, *Case Fair Prinsip-Prinsip Ekonomi Edisi Kedelapan Jilid 2*, Jakarta: Penerbit Erlangga, 2007.
- Kasmir, *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*, Jakarta: Rajawali Pers, 2012.
- Lind, Marchal Dkk, *Teknik-Teknik Statistika dalam Bisnis dan Ekonomi Edisi 15 Buku 1*, Jakarta: Salemba Empat, 2016.
- Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, Jakarta: Erlangga, 2015.
- Mohammad Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, Jakarta: Penerbit Erlangga, 2006.
- Mohammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio Edisi 2*, Jakarta: Erlangga, 2015.
- Muhammad Syafi'i Antonio, *Bank Syariah dari Teori ke Praktik*, (Jakarta: Gema Insani, 2001.
- Muhammad Farid, *Mekanisme Dan Perkembangan Reksadana Syariah*, Jurnal Vol. 4 No. 1 April 2014.
- Muhammad, *Dasar-dasar Keuangan Islami*, Yogyakarta: Ekonisia, 2004.
- Nawari, *Analisis Regresi dengan Microsoft Exel 2007 Dan Spss 2017*, Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2010.
- Nugroho Boedijoewono, *Pengantar Statistika Ekonomi Dan Bisnis Jilid 1*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2016.

Nurul Huda, Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Kencana, 2007.

Nurul Huda, dkk, *Ekonomi Makro Islam : Pendekatan Teoritis*, Jakarta: Kencana, 2009.

Otoritas Jasa Keuangan “Pasar Modal Syariah” (On-line), tersedia di: <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Syariah.aspx> (8 November 2019)

Pabundu Tika, *Metodologi Riset Bisnis*, Jakarta: Bumi Aksara, 2006.

Paul A. Samuelson, William D. Nordhaus, *Ekonomi Jilid 1 Edisi Kedua Belas*, Jakarta: Erlangga, 1997.

Perry Warjiyo, Solikin M. Juhro, *Kebijakan Bank Sentral Teori Dan Praktik*, Jakarta: Rajawali Pers, 2016.

Prathama Rahardja, Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikroekonomi Dan Makroekonomi) Edisi Ketiga*, Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2015.

Punaji Setyosari, *Metode Penelitian Pendidikan dan Pengembangan*, Jakarta: Prenadamedia Group, 2013.

Raharja dan Manurung, *Uang, Perbankan dan Ekonomi Moneter*, Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2004.

Ratna Mutia, *Analisis Pengaruh Kurs, PDB, Dan Tingkat Inflasi Terhadap Ekspor Indonesia Ke Negara Asean*, Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, 2015.

Riadi Edi, *Statistika Penelitian (Analisis Manual dan IBM SPSS)*, Yogyakarta: Penerbit Andi 2016.

Ridwan Sunarto, *Pengantar Statistik*, Bandung: Alfabeta, 2013. Solimun, Adji Ahmad, Dkk, *Metode Statistika Multivariat Pemodelan Persamaan Struktural (SEM) Pendekatan WarPLS*, Malang: UB Press, 2017.

Robert Kurniawan, Budi Yuniarto, *Analisis Regresi*, Jakarta: Kencana, 2016.

Rozalinda, *Ekonomi Islam Teori dan Aplikasinya pada Aktivitas Ekonomi*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2014.

Solimun, Adji Ahmad, Dkk, *Metode Statistika Multivariat Pemodelan Persamaan Struktural (SEM) Pendekatan WarPLS*, Malang: UB Press, 2017.

Sugiyono, *Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*, Bandung: Alfabeta, 2011.

Sugiyono, *Statistika untuk Penelitian*, Bandung: Alfabeta, 2012.

Sugiyono, *Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*, Bandung: Alfabeta, 2013.

Suharsimi Arikunto, *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*, Jakarta: Rineka Cipta, 2002.

Sutrisno Hadi, *Statistik 2*, Yogyakarta: Andi Offset, 1992.

Umi Sartika, Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia Dan Harga Emas Dunia Terhadap Ihsg Dan Jii Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Ekonomi*, Vol.2 No 2, 2017.

Veithzal Rivai dan Andi Buchari, *Islamic Economics: Ekonomi Syariah bukan Opsi, tetapi Solusi*, Jakarta: Bumi Aksara, 2009

Wing Wahyu Winarno, *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2017.

[www.OJK.go.id](http://www.OJK.go.id)

[www.BI.go.id](http://www.BI.go.id)

[www.kemendagri.go.id](http://www.kemendagri.go.id)

[www.BPS.go.id](http://www.BPS.go.id)

Yesika Novita Lintang Gumilang, Faktor-faktor yang memepengaruhi Nilai aktiva bersih reksadana manulife syariah Indonesia sektor amanah, *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* , Vol 4 No 2, 2017.